



ESSENTIEL.

REVUE DU PREMIER TRIMESTRE 2021





Le chemin de fer de l'Amérique du Nord

Les résultats du CN au premier trimestre démontrent une reprise économique continue

Des niveaux records de trafic intermodal et d'envois de céréales canadiennes

**En bonne position pour assurer une croissance à long terme de l'ACEUM à mesure que l'économie rebondit
Le CN vise actuellement une croissance du BPA dilué rajusté se situant dans une fourchette de croissance à deux chiffres ¹⁾**

MONTREAL, le 26 avril 2021 – Le CN (TSX : CNR) (NYSE : CNI) a annoncé aujourd'hui de solides résultats financiers au premier trimestre de 2021, y compris une augmentation supérieure à celle de l'industrie des volumes de trafic au taux de 5 % d'une année à l'autre. La Compagnie a également mis à jour ses perspectives financières et vise maintenant une croissance du bénéfice par action dilué rajusté se situant dans une fourchette de croissance à deux chiffres pour 2021. ¹⁾

« Notre croissance supérieure à celle de l'industrie dans le secteur intermodal, ainsi que notre solide performance financière, permettent au CN d'être le premier chemin de fer du 21^e siècle; un moteur de la croissance économique et de la prospérité pour l'Amérique du Nord et un leader en matière d'opérations et de développement durable. Les gains en matière de sécurité, de longueur de trains, de vitesse des wagons, de productivité de la main-d'œuvre, de rendement du carburant et d'autres indicateurs de mesure clés témoignent notre solide performance opérationnelle. Notre proposition de former un regroupement avec le Kansas City Southern (KCS) créera de la valeur pour les actionnaires du KCS et du CN et rehaussera considérablement les choix des consommateurs ainsi que la concurrence, tout en réduisant les émissions de gaz à effet de serre grâce à la conversion du transport routier vers le transport ferroviaire. Nous avons une grande confiance dans notre entreprise, notre proposition à KCS et notre vision de l'avenir. Nous n'aurions jamais pu atteindre ces résultats sans le talent et le dévouement extraordinaires de notre formidable équipe de cheminots, qui ont tout notre respect et notre appréciation, comme toujours. »

– Jean-Jacques Ruest, président-directeur général, CN

Points saillants des données financières

Comparaison du premier trimestre de 2021 et du premier trimestre de 2020

- Bénéfice d'exploitation de 1 327 M\$ CA, soit une augmentation de 9 %, et bénéfice d'exploitation rajusté de 1 190 M\$ CA, soit un recul de 2 %. ¹⁾
- Produits d'exploitation de 3 535 M\$ CA, stables et comparables à ceux de l'exercice précédent.
- Ratio d'exploitation de 62,5 %, soit une amélioration de 3,2 points, et ratio d'exploitation rajusté de 66,3 %, soit une augmentation de 0,6 point. ¹⁾
- Bénéfice par action (BPA) dilué de 1,37 \$ CA, soit une diminution de 4 %, et BPA dilué rajusté de 1,23 \$ CA, soit une augmentation de 1 %. ¹⁾
- Le CN a recouvré 137 M\$ CA, ou 102 M\$ CA après impôts (0,14 \$ CA par action après dilution), sur les 486 M\$ CA en perte sur les actifs détenus en vue de la vente inscrite au deuxième trimestre de 2020 découlant de l'entente finale de la Compagnie visant la vente de lignes non essentielles au Wisconsin, au Michigan et en Ontario.

Performance en matière d'exploitation

Comparaison du premier trimestre de 2021 et du premier trimestre de 2020

La performance en matière d'exploitation s'est améliorée au premier trimestre de 2021 comparativement à la période correspondante de 2020, essentiellement en raison de la reprise économique partielle et des répercussions plus faibles de la pandémie de COVID-19, ainsi que des impacts des barrages illégaux au premier trimestre de 2020.

- Taux de fréquence des blessures corporelles et des accidents selon la *Federal Railroad Association* (FRA) - diminution de 27 % et de 36 %, respectivement.
- Rendement du carburant - amélioration de 4 %, à 0,92 gallon américain de carburant de locomotive consommé par 1 000 tonnes-milles brutes.
- Longueur des trains (en pieds) - hausse de 5 %.
- Temps de séjour (ensemble du réseau, en heures) - stable.
- Vitesse des wagons (wagons-milles par jour) - hausse de 5 %.
- Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau (milles par heure) - diminution de 1 %.

Perspectives financières mises à jour pour 2021 ²⁾

Le CN a mis à jour ses perspectives financières et vise actuellement une croissance du BPA dilué rajusté se situant dans une fourchette de croissance à deux chiffres pour 2021, par rapport au BPA dilué rajusté de 5,31 \$ CA ¹⁾ en 2020 (en comparaison avec ses perspectives financières du 26 janvier 2021, qui prévoyaient une croissance du BPA dilué rajusté dans le haut d'une fourchette de croissance à un chiffre). La Compagnie prévoit actuellement une hausse des volumes se situant dans le haut d'une fourchette de croissance à un chiffre en 2021 pour ce qui est des tonnes-milles commerciales (TMC). De plus, le CN continue de viser des flux de trésorerie disponibles se situant entre 3,0 G\$ CA et 3,3 G\$ CA pour l'exercice 2021, comparativement à 3,2 G\$ CA en 2020.

Produits d'exploitation, volumes de trafic et charges du TR1 2021

Les produits d'exploitation se chiffrant à 3 535 M\$ CA pour le premier trimestre de 2021 sont demeurés comparables par rapport à l'exercice précédent. Les niveaux records de trafic intermodal et d'envois de céréales canadiennes ainsi que les hausses des tarifs marchandises au premier trimestre ont été neutralisés par la diminution des volumes des autres groupes marchandises, en raison surtout des effets persistants de la pandémie de COVID-19, de l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et d'une diminution des taux du supplément carburant applicables. L'ampleur de l'incidence négative du vortex polaire de février 2021 sur les produits d'exploitation a été similaire à celle de l'incidence négative des barrages illégaux en février 2020.

Les TMC, qui mesurent le poids et la distance des marchandises transportées par le CN, ont augmenté de 5 % au premier trimestre de 2021 par rapport à la période correspondante de 2020. Les produits marchandises par TMC ont diminué de 5 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui s'explique principalement par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux, par une diminution des taux du supplément carburant applicables et par une augmentation de la longueur moyenne des parcours, facteurs qui ont été partiellement contrebalancés par les hausses des tarifs marchandises.

Les charges d'exploitation pour le premier trimestre de 2021 ont diminué de 5 % pour s'établir à 2 208 M\$ CA, ce qui s'explique principalement par le recouvrement d'une perte sur les actifs détenus en vue de la vente découlant de l'entente de la Compagnie visant la vente de lignes non essentielles ainsi que par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux, facteurs partiellement neutralisés par la hausse de la rémunération au rendement et par la hausse des coûts du carburant.

Proposition de regroupement avec le KCS

Le 20 avril 2021, le CN a annoncé qu'il présentait une proposition supérieure de regroupement avec le KCS (NYSE : KSU) dans le cadre d'une opération évaluée à 325 \$ US par action du KCS, ou approximativement à 33,7 G\$ US. ³⁾ Le 24 avril 2021, le conseil d'administration du KCS a établi à l'unanimité que la proposition du CN pourrait raisonnablement mener à une « Proposition d'entreprise supérieure », comme il est énoncé dans l'entente de fusion actuelle du KCS avec la Compagnie de chemin de fer Canadien Pacifique (CP), ce qui a permis au CN et au KCS d'entamer des discussions au sujet de la proposition du CN.

En vertu des dispositions de la proposition du CN, les actionnaires du KCS recevront 200 \$ US en espèces et 1,059 action ordinaire du CN à la clôture de la transaction en fiducie de vote. Le CN propose d'avoir recours à une structure de fiducie de vote identique à celle du CP. Le CN prévoit que le *Surface Transportation Board* approuvera sa fiducie de vote proposée selon le même calendrier que celle du CP.

Un regroupement du CN et du KCS permettra de créer un chemin de fer plus sûr, plus rapide, plus propre et plus fort qui sera en position idéale pour offrir davantage d'options de services et de choix aux clients et ainsi appuyer la croissance d'une économie émergente fondée sur la consommation. Plus précisément, ce regroupement donnera lieu à la création d'un parcours express reliant les États-Unis, le Mexique et le Canada et offrant des services sans rupture à propriétaire et exploitant uniques, maintiendra l'accès à tous les points d'échange pour améliorer le choix d'itinéraires et assurer une concurrence robuste sur le plan des prix grâce à de nouveaux itinéraires et à un engagement à garder les points d'accès ouverts aux réseaux concurrents. Le CN est d'avis que ce regroupement contribuera à faciliter les activités de ses clients, accélérera le transport des marchandises d'un pays à l'autre et d'un océan à l'autre, améliorera la concurrence, créera des emplois tout le long du réseau et évitera l'émission de milliers de tonnes de gaz à effet de serre grâce à la conversion au rail du transport par camion. L'entreprise issue du regroupement offrira une capacité accrue pour relier les ports de l'Atlantique, du Pacifique et du golfe du Mexique tout en proposant aux clients actuels et nouveaux des options plus fluides, plus rapides et plus économiques à divers points du réseau comme à Laredo, au Texas, à Detroit, au Michigan, et dans le sud Ontario, au Canada. Le CN est impatient de discuter de façon constructive avec le conseil d'administration du KCS et tous les intervenants concernés afin de conclure cette transaction supérieure.

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, telles que les mesures de la performance rajustées. 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 dilué 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 dilué 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 des lois canadiennes sur les valeurs mobilières, de même que les énoncés, fondés sur l'évaluation et les hypothèses de la direction et accessibles au public portant sur le KCS, concernant l'opération proposée entre le CN et le KCS, les avantages et les synergies attendus découlant de l'opération proposée, les occasions futures pour la société issue du regroupement et les rendements futurs des actionnaires. Ces énoncés, de par leur caractère 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 ne constituent pas des garanties de rendement futur et impliquent des risques, des incertitudes et d'autres éléments susceptibles de modifier, de façon importante, les résultats, le rendement ou les réalisations réels de CN, ou de la société issue du regroupement, par rapport aux perspectives ou aux résultats, au rendement ou aux réalisations futurs contenus implicitement dans ces énoncés. Par conséquent, il est conseillé aux lecteurs de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. Les facteurs de risque importants qui pourraient influencer sur les énoncés prospectifs comprennent, sans en exclure d'autres : l'issue de toute opération possible entre le CN et le KCS, y compris la possibilité que l'opération soit rejetée ou que les modalités d'une entente définitive soient sensiblement différentes de celles qui sont décrites; la capacité des parties de réaliser l'opération proposée; les conditions de réalisation de l'opération proposée; le fait que les approbations réglementaires requises pour l'opération proposée puissent ne pas être obtenues aux conditions prévues ou selon le calendrier prévu, ou pas du tout; l'endettement du CN, y compris l'endettement important que le CN prévoit contracter et prendre en charge dans le cadre de l'opération proposée et la nécessité de générer des flux de trésorerie suffisants pour le service et le remboursement de cette dette; la capacité du CN de répondre aux attentes concernant le calendrier, la réalisation, le traitement comptable et fiscal de l'opération proposée; la possibilité que le CN ne soit pas en mesure de réaliser les synergies et les efficacités opérationnelles attendues dans les délais prévus, ou pas du tout, et d'intégrer avec succès les activités du KCS à celles du CN; le fait que cette intégration peut être plus difficile, plus longue ou plus coûteuse que prévu; le fait que les coûts d'exploitation, la perte de clients et les perturbations commerciales (y compris, sans s'y limiter, les difficultés à maintenir les relations avec les employés, les clients ou les fournisseurs) peuvent être plus importants que prévu à la suite de l'opération proposée ou de l'annonce publique de l'opération proposée; le fait que le maintien en fonction de certains employés clés du KCS peut être difficile; la durée et les effets de la pandémie de COVID-19, la conjoncture économique et commerciale en général, particulièrement dans le contexte de la pandémie de COVID-19; 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'incidence défavorable d'une résiliation ou révocation par le gouvernement mexicain de la concession KCS de México, S.A. de C.V.; 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 barrages illégaux sur les réseaux ferroviaires et les événements naturels comme les intempéries, les sécheresses, les incendies, les inondations et les tremblements de terre; les changements climatiques; les négociations syndicales et les interruptions de travail; les réclamations liées à l'environnement; les incertitudes liées aux enquêtes, aux poursuites ou aux autres types de réclamations et de litiges; 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.

3) Fondé sur le cours de clôture de 118,13 \$ US des actions du CN à la bourse de New York (NYSE) en date du 19 avril 2021.

Principales hypothèses de 2021

Le CN a formulé un certain nombre d'hypothèses relatives à l'économie et au marché au moment d'établir ses perspectives pour 2021. La Compagnie prévoit actuellement que la production industrielle nord-américaine de cette année connaîtra une augmentation se situant dans le haut d'une fourchette de croissance à un chiffre (en comparaison avec son hypothèse du 26 janvier 2021, qui prévoyait une croissance dans le milieu d'une fourchette de croissance à un chiffre) et s'attend à ce que le nombre de mises en chantier d'unités résidentielles soit de l'ordre d'environ 1,45 million d'unités aux États-Unis et à ce qu'approximativement 16 millions de véhicules automobiles soient vendus dans ce pays. Pour la campagne agricole 2020-2021, la récolte céréalière au Canada a été supérieure à sa moyenne triennale tandis que celle aux États-Unis a correspondu à la moyenne triennale du pays. La Compagnie présume que les récoltes céréalières 2021-2022 au Canada et aux États-Unis correspondront à leurs moyennes triennales respectives. Le CN présume actuellement qu'en 2021, le total des TMC se situera dans le haut d'une fourchette de croissance à un chiffre par rapport à 2020 (en comparaison avec son hypothèse du 26 janvier 2021, qui prévoyait une croissance dans le milieu d'une fourchette de croissance à un chiffre). Le CN présume que les prix continueront d'être supérieurs à l'inflation ferroviaire. Le CN présume que la valeur du dollar CA en devise américaine s'établira à approximativement 0,80 \$ en 2021 et présume actuellement que le prix moyen du baril de pétrole brut (*West Texas Intermediate*) sera d'environ 60 \$ US

Communiqué

le baril en 2021 (en comparaison avec son hypothèse du 26 janvier 2021, qui prévoyait environ 50 \$ US le baril). En 2021, le CN prévoit investir environ 3,0 G\$ CA dans son programme de dépenses en immobilisations, dont 1,6 G\$ CA seront affectés à l'entretien des voies et de l'infrastructure ferroviaire.

Aucune offre ni sollicitation

Le présent communiqué ne constitue pas une offre de vente ni une sollicitation d'une offre d'achat des titres, ni une sollicitation de vote ou d'approbation, et aucune vente de ces titres n'interviendra dans un territoire où une telle offre, une telle sollicitation ou une telle vente serait illégale avant que les titres soient inscrits ou que leur placement soit permis en vertu des lois sur les valeurs mobilières du territoire en question. Aucun placement de titres ne sera fait sauf au moyen d'un prospectus satisfaisant aux exigences de l'article 10 de la loi intitulée *Securities Act of 1933*, telle qu'elle peut être modifiée.

Renseignements supplémentaires et où les trouver

Le présent communiqué porte sur une proposition présentée par CN en vue de l'acquisition du KCS. Dans le cadre de cette proposition et sous réserve de faits nouveaux, le CN (et, si une opération négociée est conclue, le KCS) peut déposer des déclarations d'inscription, des circulaires de sollicitation de procurations, des déclarations d'offre publique d'achat ou d'autres documents auprès de la *Securities and Exchange Commission* (« SEC ») des États-Unis ou des organismes de réglementation des valeurs mobilières compétents au Canada. Le présent communiqué ne remplace pas une circulaire de sollicitation de procurations, une déclaration d'inscription, une déclaration d'offre publique d'achat, un prospectus ou un autre document que le CN et/ou le KCS peut déposer auprès de la SEC ou des organismes de réglementation des valeurs mobilières compétents au Canada relativement aux opérations proposées.

LES INVESTISSEURS ET LES PORTEURS DE TITRES SONT PRIÉS DE LIRE LA OU LES CIRCULAIRES DE SOLLICITATION DE PROCURATIONS, LA OU LES DÉCLARATIONS D'INSCRIPTION, LA DÉCLARATION D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT, LE PROSPECTUS ET TOUT AUTRE DOCUMENT PERTINENT DÉPOSÉS AUPRÈS DE LA SEC OU DES ORGANISMES DE RÉGLEMENTATION DES VALEURS MOBILIÈRES COMPÉTENTS AU CANADA DANS LEUR INTÉGRALITÉ DÈS QU'ILS SERONT DISPONIBLES, LE CAS ÉCHÉANT, CAR ILS RENFERMERONT DES RENSEIGNEMENTS IMPORTANTS SUR LE CN, LE KCS ET LES OPÉRATIONS PROPOSÉES. La ou les circulaires de sollicitation de procurations définitives, la déclaration d'inscription ou le ou les prospectus et autres documents déposés par le CN et le KCS (lorsqu'ils seront disponibles) seront envoyés par la poste aux actionnaires du CN et/ou du KCS, s'il y a lieu. Les investisseurs et les porteurs de titres pourront obtenir des exemplaires de ces documents (lorsqu'ils seront disponibles) et des autres documents déposés auprès de la SEC et des organismes de réglementation des valeurs mobilières compétents au Canada par CN sans frais aux adresses www.sec.gov et www.sedar.com. Des exemplaires des documents déposés par le CN (lorsqu'ils seront disponibles) pourront également être obtenus sans frais en accédant au site Web du CN à l'adresse www.cn.ca.

Participants

Le présent communiqué n'est pas une sollicitation de procurations ni ne remplace une circulaire de sollicitation de procurations ou d'autres documents qui peuvent être déposés auprès de la SEC ou des organismes de réglementation des valeurs mobilières compétents au Canada. Cependant, le CN et ses administrateurs, membres de la haute direction et autres membres de la direction et employés pourraient être considérés comme des participants à la sollicitation de procurations à l'égard de l'opération proposée. Les renseignements portant sur les membres de la haute direction et les administrateurs du CN peuvent être consultés dans la Circulaire de sollicitation de procurations 2021 de celui-ci, datée du 9 mars 2021, ainsi que dans son Rapport annuel 2020 sur formulaire F-40 déposé auprès de la SEC le 1er février 2021 qui sont, dans chaque cas, disponibles sur son site Web à l'adresse www.cn.ca/investisseurs/ et aux adresses www.sec.gov et www.sedar.com. Des renseignements supplémentaires concernant les intérêts de ces participants éventuels seront inclus dans les déclarations d'inscription, circulaires de sollicitation de procurations, déclarations d'offre publique d'achat et autres documents déposés auprès de la SEC ou des organismes de réglementation des valeurs mobilières compétents au Canada lorsqu'ils seront disponibles. Ces documents (lorsqu'ils seront disponibles) peuvent être obtenus sans frais sur le site Web de la SEC à l'adresse www.sec.gov et à l'adresse www.sedar.com, selon le cas.

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

À propos du CN

Le CN est un chef de file mondial du transport et un partenaire commercial majeur. Essentiel à l'économie, aux clients et aux collectivités qu'il dessert, le CN achemine annuellement en toute sécurité plus de 300 millions de tonnes de ressources naturelles, de produits manufacturés et de produits finis partout en Amérique du Nord. En tant que seul chemin de fer à relier les côtes est et ouest du Canada au sud des États-Unis par un réseau ferroviaire de 19 500 milles, le CN et ses filiales contribuent à la prospérité des collectivités et au commerce durable depuis 1919. Le CN maintient son engagement à l'égard des programmes de responsabilité sociale et de l'environnement.

- 30 -

Sources:

Médias

Mathieu Gaudreault
Conseiller principal
Relations avec les médias
(514) 249-4735
media@cn.ca

Communauté d'investissement

Paul Butcher
Vice-président
Relations avec les investisseurs
(514) 399-0052
investor.relations@cn.ca

Quelques statistiques ferroviaires — non auditées

	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2021	2020
Mesures financières		
Indicateurs de performance financière clés ¹⁾		
Total des produits d'exploitation (en millions de dollars)	3 535	3 545
Produits marchandises (en millions de dollars)	3 423	3 424
Bénéfice d'exploitation (en millions de dollars)	1 327	1 215
Bénéfice d'exploitation rajusté (en millions de dollars) ²⁾	1 190	1 215
Bénéfice net (en millions de dollars)	974	1 011
Bénéfice net rajusté (en millions de dollars) ²⁾	872	870
Bénéfice dilué par action (en dollars)	1,37	1,42
Bénéfice dilué par action rajusté (en dollars) ²⁾	1,23	1,22
Flux de trésorerie disponibles (en millions de dollars) ²⁾	539	573
Acquisitions brutes d'immobilisations (en millions de dollars)	412	603
Rachats d'actions (en millions de dollars)	291	379
Dividendes par action (en dollars)	0,615	0,575
Situation financière ¹⁾		
Actif total (en millions de dollars)	44 964	46 435
Passif total (en millions de dollars)	25 073	27 601
Avoir des actionnaires (en millions de dollars)	19 891	18 834
Ratio financier		
Ratio d'exploitation (%)	62,5	65,7
Ratio d'exploitation rajusté (%) ²⁾	66,3	65,7
Mesures d'exploitation ³⁾		
Statistiques d'exploitation		
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions)	120 780	113 979
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)	61 454	58 370
Wagons complets (en milliers)	1 431	1 335
Milles de parcours (Canada et États-Unis)	19 500	19 500
Effectif (à la fin de la période)	24 577	23 975
Effectif (moyenne de la période)	24 508	25 264
Mesures d'exploitation clés		
Produits marchandises par TMC (en cents)	5,57	5,87
Produits marchandises par wagon complet (en dollars)	2 392	2 565
TMB par effectif moyen (en milliers)	4 928	4 512
Charges d'exploitation par TMB (en cents)	1,83	2,04
Charge de main-d'œuvre et d'avantages sociaux par TMB (en cents)	0,65	0,65
Carburant diesel consommé (en millions de gallons US)	111,3	108,9
Prix moyen du carburant (en dollars par gallon US)	2,89	2,90
Rendement du carburant (gallons US de carburant de locomotive consommés par 1 000 TMB)	0,92	0,96
Poids des trains (en tonnes)	9 421	9 134
Longueur des trains (en pieds)	8 340	7 977
Vitesse des wagons (wagons-milles par jour)	187	178
Temps de séjour (ensemble du réseau, en heures)	8,3	8,3
Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau (milles par heure)	18,1	18,2
Utilisation des locomotives (TMB remorquées en fonction du total des HP)	198	183
Indicateurs de sécurité ⁴⁾		
Taux de fréquence des blessures (par 200 000 heures-personnes)	1,65	2,25
Taux d'accidents (par million de trains-milles)	1,15	1,81

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

2) 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.

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

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

Renseignements complémentaires – non audités

Pour les trois mois terminés le 31 mars

	2021	2020	Variation en % fav. (défav.)	Variation en %, en devise constante fav. (défav.) ¹⁾
Produits d'exploitation (en millions de dollars)²⁾				
Produits pétroliers et chimiques	661	791	(16 %)	(13 %)
Métaux et minéraux	368	405	(9 %)	(5 %)
Produits forestiers	429	433	(1 %)	3 %
Charbon	126	143	(12 %)	(10 %)
Produits céréaliers et engrais	713	610	17 %	20 %
Intermodal	968	849	14 %	16 %
Véhicules automobiles	158	193	(18 %)	(14 %)
<i>Total – Produits marchandises</i>	3 423	3 424	– %	3 %
Autres produits d'exploitation	112	121	(7 %)	(4 %)
<i>Total – Produits d'exploitation</i>	3 535	3 545	– %	3 %
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)³⁾				
Produits pétroliers et chimiques	10 732	13 688	(22 %)	(22 %)
Métaux et minéraux	6 293	6 476	(3 %)	(3 %)
Produits forestiers	6 670	6 322	6 %	6 %
Charbon	4 026	4 078	(1 %)	(1 %)
Produits céréaliers et engrais	17 841	14 199	26 %	26 %
Intermodal	15 233	12 762	19 %	19 %
Véhicules automobiles	659	845	(22 %)	(22 %)
<i>Total – TMC</i>	61 454	58 370	5 %	5 %
Produits marchandises/TMC (en cents)^{2) 3)}				
Produits pétroliers et chimiques	6,16	5,78	7 %	11 %
Métaux et minéraux	5,85	6,25	(6 %)	(2 %)
Produits forestiers	6,43	6,85	(6 %)	(2 %)
Charbon	3,13	3,51	(11 %)	(9 %)
Produits céréaliers et engrais	4,00	4,30	(7 %)	(5 %)
Intermodal	6,35	6,65	(5 %)	(3 %)
Véhicules automobiles	23,98	22,84	5 %	10 %
<i>Total – Produits marchandises/TMC</i>	5,57	5,87	(5 %)	(2 %)
Wagons complets (en milliers)³⁾				
Produits pétroliers et chimiques	150	173	(13 %)	(13 %)
Métaux et minéraux	223	241	(7 %)	(7 %)
Produits forestiers	86	88	(2 %)	(2 %)
Charbon	69	77	(10 %)	(10 %)
Produits céréaliers et engrais	176	150	17 %	17 %
Intermodal	676	548	23 %	23 %
Véhicules automobiles	51	58	(12 %)	(12 %)
<i>Total – Wagons complets</i>	1 431	1 335	7 %	7 %
Produits marchandises/wagon complet (en dollars)^{2) 3)}				
Produits pétroliers et chimiques	4 407	4 572	(4 %)	– %
Métaux et minéraux	1 650	1 680	(2 %)	3 %
Produits forestiers	4 988	4 920	1 %	6 %
Charbon	1 826	1 857	(2 %)	1 %
Produits céréaliers et engrais	4 051	4 067	– %	2 %
Intermodal	1 432	1 549	(8 %)	(6 %)
Véhicules automobiles	3 098	3 328	(7 %)	(2 %)
<i>Total – Produits marchandises/wagon complet</i>	2 392	2 565	(7 %)	(4 %)

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, la « Compagnie » ou « CN » désignent la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et ses filiales en propriété exclusive. À moins d'indication contraire, les données financières contenues dans la présente section sont exprimées en dollars 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/bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) rajusté exprimé sous forme de multiple. Ces mesures de calcul non conformes aux PCGR peuvent ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Selon l'avis de la direction, ces mesures de calcul non conformes aux PCGR sont des mesures utiles de la performance et fournissent aux investisseurs de l'information supplémentaire leur permettant d'évaluer les résultats d'exploitation et les liquidités de la Compagnie. Ces mesures de calcul non conformes aux PCGR ne doivent pas être considérées isolément et ne remplacent aucunement les mesures financières préparées conformément aux PCGR.

Mesures de la performance rajustées

La direction est d'avis que le bénéfice net rajusté, le bénéfice par action rajusté, le bénéfice d'exploitation rajusté et le ratio d'exploitation 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 des mesures de la performance rajustées, 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 de ces éléments de produits et de charges dans ces mesures 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 terminés le 31 mars 2021, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 872 M\$, ou 1,23 \$ par action après dilution, qui exclut 137 M\$, ou 102 M\$ après impôts (0,14 \$ par action après dilution) découlant du recouvrement d'une perte sur les actifs détenus en vue de la vente comptabilisée au deuxième trimestre de 2020 pour tenir compte de l'entente en vue de la vente de certaines lignes non essentielles à un exploitant de chemin de fer d'intérêt local.

Pour les trois mois terminés le 31 mars 2020, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 870 M\$, ou 1,22 \$ par action après dilution, qui exclut un recouvrement d'impôts exigibles de 141 M\$ (0,20 \$ par action après dilution) découlant de l'adoption de la *Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security (CARES) Act*, une loi américaine comprenant une série de mesures fiscales et financières visant à relancer l'économie pour faire face à l'impact économique de la pandémie de COVID-19.

Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action conformes aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois terminés les 31 mars 2021 et 2020, aux mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2021	2020
Bénéfice net	974 \$	1 011 \$
<i>Rajustements :</i>		
Recouvrement d'une perte sur les actifs détenus en vue de la vente	(137)	–
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	35	(141)
<i>Bénéfice net rajusté</i>	872 \$	870 \$
Bénéfice de base par action	1,37 \$	1,42 \$
<i>Incidence des rajustements, par action</i>	(0,14)	(0,20)
<i>Bénéfice de base par action rajusté</i>	1,23 \$	1,22 \$
Bénéfice dilué par action	1,37 \$	1,42 \$
<i>Incidence des rajustements, par action</i>	(0,14)	(0,20)
<i>Bénéfice dilué par action rajusté</i>	1,23 \$	1,22 \$

1) Comprend l'incidence fiscale : i) des rajustements fondés sur la nature de l'élément aux fins de l'impôt ainsi que les taux d'imposition du ressort territorial concerné, ou ii) des modifications à la législation fiscale et de l'adoption de taux.

Mesures de calcul non conformes aux PCGR — non auditées

Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice d'exploitation et du ratio d'exploitation conformes aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois terminés les 31 mars 2021 et 2020, aux mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les pourcentages</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2021	2020
Bénéfice d'exploitation	1 327 \$	1 215 \$
<i>Rajustement</i> : Recouvrement d'une perte sur les actifs détenus en vue de la vente	(137)	—
<i>Bénéfice d'exploitation rajusté</i>	1 190 \$	1 215 \$
Ratio d'exploitation ¹⁾	62,5 %	65,7 %
<i>Incidence du rajustement</i>	3,8 -pts	—
<i>Ratio d'exploitation rajusté</i>	66,3 %	65,7 %

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

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 1,27 \$ et à 1,34 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois terminés les 31 mars 2021 et 2020.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois terminés le 31 mars 2021 aurait été plus élevé de 33 M\$ (0,05 \$ par action après dilution).

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 acquisitions d'entreprises, 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 conformément aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois terminés les 31 mars 2021 et 2020, aux flux de trésorerie disponibles non conformes aux PCGR indiqués aux présentes :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2021	2020
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	952 \$	1 180 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(413)	(607)
<i>Flux de trésorerie disponibles</i>	539 \$	573 \$

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

La direction est d'avis que le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple est une mesure utile de la solvabilité parce qu'il reflète la capacité de la Compagnie à faire face à ses obligations du service de la dette et à d'autres obligations à long terme. La Compagnie calcule le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple en divisant les capitaux empruntés rajustés par le BAIIA rajusté. Ces mesures ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

Le tableau suivant fait le rapprochement des capitaux empruntés et du bénéfice net conformément aux PCGR, tels que déclarés aux 31 mars 2021 et 2020 et pour les douze mois terminés les 31 mars 2021 et 2020, aux mesures rajustées indiquées aux présentes, lesquelles ont été utilisées pour calculer le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple, non conforme aux PCGR :

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Au 31 mars et pour les douze mois terminés le 31 mars</i>	2021	2020
Capitaux empruntés		12 928 \$	15 287 \$
<i>Rajustements :</i>			
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an		387	493
Régimes de retraite en déficit		548	527
<i>Capitaux empruntés rajustés</i>		13 863 \$	16 307 \$
Bénéfice net		3 525 \$	4 441 \$
Intérêts débiteurs		545	546
Charge d'impôts sur les bénéfices		1 145	1 122
Amortissement		1 601	1 514
<i>BAIIA</i>		6 816	7 623
<i>Rajustements :</i>			
Perte sur les actifs détenus en vue de la vente		349	—
Autres pertes (produits)		7	(62)
Autres éléments du produit net des prestations		(333)	(319)
Coût des contrats de location-exploitation		138	166
<i>BAIIA rajusté</i>		6 977 \$	7 408 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple (fois)		1,99	2,20

États consolidés des résultats – non audités

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2021	2020
Produits d'exploitation (Note 3)	3 535 \$	3 545 \$
Charges d'exploitation		
Main-d'œuvre et avantages sociaux	785	743
Services acquis et matières	549	578
Carburant	364	360
Amortissement	404	392
Location de matériel	89	105
Risques divers et autres	154	152
Recouvrement d'une perte sur les actifs détenus en vue de la vente (Note 4)	(137)	–
Total – Charges d'exploitation	2 208	2 330
Bénéfice d'exploitation	1 327	1 215
Intérêts débiteurs	(130)	(139)
Autres éléments du produit net des prestations (Note 5)	96	78
Autres produits (pertes)	(2)	11
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	1 291	1 165
Charge d'impôts sur les bénéfices (Note 6)	(317)	(154)
Bénéfice net	974 \$	1 011 \$
Bénéfice par action (Note 7)		
De base	1,37 \$	1,42 \$
Dilué	1,37 \$	1,42 \$
Nombre moyen pondéré d'actions (Note 7)		
En circulation	711,0	712,3
Dilué	712,8	713,9
Dividendes déclarés par action	0,615 \$	0,575 \$

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 31 mars	
	2021	2020
Bénéfice net	974 \$	1 011 \$
Autre bénéfice global (Note 12)		
Gain (perte) net(te) sur la conversion des devises	(57)	452
Variation nette des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite (Note 5)	72	62
Autre bénéfice global avant impôts sur les bénéfices	15	514
Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	(33)	68
Autre bénéfice (perte) global(e)	(18)	582
Bénéfice global	956 \$	1 593 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

Bilans consolidés – non audités

<i>En millions</i>	31 mars 2021	31 décembre 2020
Actif		
Actif à court terme		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	518 \$	569 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions (Note 8)	529	531
Débiteurs	1 177	1 054
Matières et fournitures	633	583
Autres actifs à court terme (Note 9)	517	365
<i>Total – Actif à court terme</i>	3 374	3 102
Immobilisations	39 816	40 069
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation (Note 10)	403	435
Actif relatif aux régimes de retraite	955	777
Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres	416	421
Total – Actif	44 964 \$	44 804 \$
Passif et avoir des actionnaires		
Passif à court terme		
Créditeurs et autres	2 162 \$	2 364 \$
Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an	676	910
<i>Total – Passif à court terme</i>	2 838	3 274
Impôts reportés	8 406	8 271
Autres passifs et crédits reportés	529	534
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	759	767
Dette à long terme	12 252	11 996
Passifs liés aux contrats de location-exploitation (Note 10)	289	311
Avoir des actionnaires		
Actions ordinaires	3 710	3 698
Actions ordinaires dans les Fiducies d'actions (Note 8)	(96)	(115)
Surplus d'apport	368	379
Autre perte globale cumulée (Note 12)	(3 490)	(3 472)
Bénéfices non répartis	19 399	19 161
<i>Total – Avoir des actionnaires</i>	19 891	19 651
Total – Passif et avoir des actionnaires	44 964 \$	44 804 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

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

<i>En millions</i>	Nombre d'actions ordinaires		Actions ordinaires	Actions ordinaires détenues dans les	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En circulation	Fiducies d'actions		Fiducies d'actions				
<i>Solde au 31 décembre 2020</i>	710,3	1,3	3 698 \$	(115) \$	379 \$	(3 472) \$	19 161 \$	19 651 \$
Bénéfice net							974	974
Options d'achat d'actions levées	0,2		23		(3)			20
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	0,3	(0,3)		26	(33)		(20)	(27)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					25			25
Rachat d'actions ordinaires (Note 8)	(2,1)		(11)				(280)	(291)
Rachat d'actions par les Fiducies d'actions	–	–		(7)				(7)
Autre perte globale (Note 12)						(18)		(18)
Dividendes							(436)	(436)
<i>Solde au 31 mars 2021</i>	708,7	1,0	3 710 \$	(96) \$	368 \$	(3 490) \$	19 399 \$	19 891 \$

<i>En millions</i>	Nombre d'actions ordinaires		Actions ordinaires	Actions ordinaires détenues dans les	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En circulation	Fiducies d'actions		Fiducies d'actions				
<i>Solde au 31 décembre 2019</i>	712,3	1,8	3 650 \$	(163) \$	403 \$	(3 483) \$	17 634 \$	18 041 \$
Bénéfice net							1 011	1 011
Options d'achat d'actions levées	0,3		25		(3)			22
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	0,5	(0,5)		43	(54)		(34)	(45)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					17		–	17
Rachat d'actions ordinaires (Note 8)	(3,3)		(17)				(362)	(379)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions	–	–		(6)				(6)
Autre bénéfice global (Note 12)						582		582
Dividendes							(409)	(409)
<i>Solde au 31 mars 2020</i>	709,8	1,3	3 658 \$	(126) \$	363 \$	(2 901) \$	17 840 \$	18 834 \$

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 31 mars	
	2021	2020
Activités d'exploitation		
Bénéfice net	974 \$	1 011 \$
Rajustements visant à rapprocher le bénéfice net et les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation :		
Amortissement	404	392
Produit et capitalisation des régimes de retraite	(109)	(92)
Impôts reportés	151	294
Recouvrement d'une perte sur les actifs détenus en vue de la vente (Note 4)	(137)	—
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :		
Débiteurs	(129)	(1)
Matières et fournitures	(49)	(52)
Créditeurs et autres	(212)	(406)
Autres actifs à court terme	1	7
Autres activités d'exploitation, nettes	58	27
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	952	1 180
Activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations	(412)	(603)
Autres activités d'investissement, nettes	(1)	(4)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(413)	(607)
Activités de financement		
Émission de dette (Note 8)	389	947
Remboursement de dette	(258)	(606)
Variation nette du papier commercial (Note 8)	13	304
Règlement des contrats de change à terme sur la dette	(9)	21
Émission d'actions ordinaires découlant de la levée d'options d'achat d'actions	20	22
Impôts retenus versés sur le règlement net d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 11)	(27)	(43)
Rachat d'actions ordinaires (Note 8)	(277)	(379)
Achat d'actions ordinaires pour le règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	—	(2)
Achat d'actions ordinaires par les Fiducies d'actions	(7)	(6)
Dividendes versés	(436)	(409)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(592)	(151)
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	—	3
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions	(53)	425
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de la période	1 100	588
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	1 047 \$	1 013 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	518 \$	488 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	529	525
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	1 047 \$	1 013 \$
Information supplémentaire sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(174) \$	(183) \$
Impôts sur les bénéfices remboursés (versés)	(188) \$	9 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

1 – Mode de présentation

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

Les États financiers consolidés intermédiaires non audités ci-joints, 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 2020 du CN, et devraient être lus conjointement avec ces états financiers et les Notes afférentes.

2 – Recommandations comptables récentes

La récente mise à jour *Accounting Standards Update* (ASU) ci-dessous, qui a été publiée par le *Financial Accounting Standards Board* (FASB), est entrée en vigueur au cours de 2020, a été modifiée en 2021 et n'a pas été adoptée par la Compagnie :

ASU 2020-04 Reference rate reform (Topic 848): Facilitation of the effects of reference rate reform on financial reporting and related amendments

Le *London Interbank Offered Rate* (LIBOR) est un taux d'intérêt de référence utilisé dans diverses ententes par tous les types d'entités. À la fin de 2021, les banques ne seront plus tenues de communiquer l'information utilisée pour établir le LIBOR qui, par conséquent, pourrait être abandonné. D'autres taux d'intérêt utilisés à l'échelle mondiale pourraient aussi être abandonnés pour des raisons semblables.

Cette norme ASU fournit des mesures de simplification et des exceptions facultatives pour l'application des principes comptables généralement reconnus aux transactions touchées par la réforme des taux de référence, si certains critères sont respectés. Ces transactions touchent notamment les modifications aux contrats, les relations de couverture et la vente ou le transfert des titres d'emprunt classés comme étant détenus jusqu'à l'échéance.

Cette norme ASU est entrée en vigueur le 12 mars 2020 et peut être adoptée de façon prospective au plus tard le 31 décembre 2022, date à laquelle les travaux liés au remplacement du taux de référence devraient être terminés. Actuellement, la Compagnie compte un total d'environ 630 M\$ US d'emprunts en cours et d'obligations de contrats de location-financement fondés sur le LIBOR qui seraient touchés par les dispositions de cette norme. La Compagnie évalue l'effet que l'adoption de cette norme ASU aura sur ses États financiers consolidés et les informations à fournir connexes, en plus de déterminer si elle choisira d'appliquer l'une ou l'autre des mesures de simplification ou exceptions facultatives permises selon cette norme ASU.

D'autres normes ASU récemment publiées et devant être appliquées lors de périodes commençant le ou après le 31 mars 2021 ont été évaluées par la Compagnie et ne devraient pas avoir une incidence significative sur les États financiers consolidés de la Compagnie.

3 – Produits d'exploitation

Le tableau suivant présente de l'information ventilée concernant les produits d'exploitation pour les trois mois terminés les 31 mars 2021 et 2020 :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2021	2020
Produits marchandises		
Produits pétroliers et chimiques	661 \$	791 \$
Métaux et minéraux	368	405
Produits forestiers	429	433
Charbon	126	143
Produits céréaliers et engrais	713	610
Intermodal	968	849
Véhicules automobiles	158	193
<i>Total – Produits marchandises</i>	3 423	3 424
Autres produits d'exploitation	112	121
<i>Total – Produits d'exploitation</i> ¹⁾	3 535 \$	3 545 \$
Produits d'exploitation par zone géographique		
Canada	2 485 \$	2 438 \$
États-Unis	1 050	1 107
<i>Total – Produits d'exploitation</i> ¹⁾	3 535 \$	3 545 \$

1) Au 31 mars 2021, la Compagnie avait des obligations de prestation restantes liées aux marchandises en transit, pour lesquelles des produits d'exploitation de 96 M\$ (91 M\$ au 31 mars 2020) devraient être constatés à la prochaine période.

Passifs sur contrat

Les passifs sur contrat représentent la contrepartie reçue des clients pour laquelle l'obligation de prestation connexe n'a pas été remplie. Les passifs sur contrat sont constatés dans les produits d'exploitation lorsque l'obligation de prestation connexe est remplie ou à mesure qu'elle l'est. La Compagnie inclut les passifs sur contrat dans les postes Crédeurs et autres et Autres passifs et crédits reportés des Bilans consolidés.

Le tableau suivant présente un rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des passifs sur contrat pour les trois mois terminés les 31 mars 2021 et 2020 :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2021	2020
Solde d'ouverture	200 \$	211 \$
Produits d'exploitation comptabilisés inclus dans le solde d'ouverture	(29)	(6)
Augmentation due à une contrepartie reçue, déduction faite des produits d'exploitation comptabilisés	1	1
<i>Solde de clôture</i>	172 \$	206 \$
Tranche à court terme – Fin de la période	99 \$	38 \$

4 – Actifs détenus en vue de la vente

Au deuxième trimestre de 2020, la Compagnie a adopté un plan et a entamé le processus de mise en vente, pour des activités ferroviaires continues, de certaines lignes non essentielles représentant environ 850 milles dans le Wisconsin, au Michigan et en Ontario (les « lignes non essentielles »), qui répondaient aux critères de classification à titre d'actifs détenus en vue de la vente. Par conséquent, une perte de 486 M\$ (363 M\$ après impôts) a été comptabilisée afin de rajuster la valeur comptable de ces actifs de voie et de chemin de roulement en fonction de leur prix de vente estimatif net. La valeur comptable des actifs détenus en vue de la vente était comprise au poste Autres actifs à court terme des Bilans consolidés. Voir la Note 9, *Autres actifs à court terme*.

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Le 30 mars 2021, le CN a conclu une entente avec un exploitant de chemin de fer d'intérêt local en vue de la vente des lignes non essentielles ainsi que de 50 milles supplémentaires d'actifs de voie et de chemin de roulement, qui n'étaient pas inclus initialement comme actifs détenus en vue de la vente, sous réserve de certaines conditions, dont l'approbation réglementaire du *Surface Transportation Board* (STB). Au 31 mars 2021, la valeur comptable des actifs détenus en vue de la vente a été rajustée à 260 M\$ (90 M\$ au 31 décembre 2020) pour prendre en compte le prix de vente prévu au contrat, déduction faite des coûts de transaction estimatifs, ainsi que les actifs de voie et de chemin de roulement supplémentaires compris dans l'entente. L'augmentation de 170 M\$ comptabilisée pour le trimestre comprend le recouvrement d'une perte de 137 M\$ (102 M\$ après impôts) sur les lignes non essentielles et de 33 M\$ pour les actifs de voie et de chemin de roulement supplémentaires.

Au 31 mars 2021, les critères pour la classification des actifs détenus en vue de la vente étaient toujours respectés.

5 – 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 17, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie.

Le tableau suivant 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 terminés les 31 mars 2021 et 2020 :

En millions	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
	2021	2020	2021	2020
Coût des prestations au titre des services rendus	54 \$	48 \$	1 \$	1 \$
Autres éléments du coût (produit) net des prestations				
Intérêts débiteurs	93	133	1	1
Rendement prévu sur l'actif des régimes	(262)	(274)	–	–
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés	–	1	–	–
Amortissement de la perte actuarielle nette (du gain actuariel net)	73	62	(1)	(1)
<i>Total – Autres éléments du coût (produit) net des prestations</i>	(96)	(78)	–	–
<i>Coût (produit) net des prestations</i>	(42) \$	(30) \$	1 \$	1 \$

Cotisations au régime de retraite

Les cotisations de 73 M\$ et de 68 M\$, versées au cours des trois mois terminés les 31 mars 2021 et 2020, respectivement, représentent 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 2021, la Compagnie prévoit maintenant verser des cotisations en espèces totales d'environ 140 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite.

6 – Impôts sur les bénéfices

La charge d'impôts sur les bénéfices s'est chiffrée à 317 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2021, contre 154 M\$ pour la période correspondante de 2020. La charge d'impôts sur les bénéfices pour les trois mois terminés le 31 mars 2020 comprenait un recouvrement d'impôts exigibles de 141 M\$, découlant de l'adoption de la *Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security (CARES) Act*.

Le 27 mars 2020, le gouvernement des États-Unis a promulgué la loi CARES, une loi comprenant une série de mesures fiscales et financières visant à relancer l'économie en atténuant les conséquences économiques de la pandémie de COVID-19. Les mesures de la loi CARES relatives à l'impôt sur les sociétés permettent de reporter intégralement les pertes d'exploitation nettes fédérales américaines survenues au cours des années d'imposition 2018, 2019 et 2020 à chacune des cinq années d'imposition précédentes. En vertu de la loi CARES, la Compagnie a reclassé ses actifs d'impôts reportés de 213 M\$ de 2019 sur la perte d'exploitation nette survenue en 2019 en actifs d'impôts à

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

recouvrer exigibles et a inscrit un recouvrement d'impôts exigibles de 141 M\$ en 2020 pour refléter un montant recouvrable au taux d'impôt fédéral sur les sociétés aux États-Unis plus élevé, soit 35 %, applicable aux années d'imposition antérieures à 2018.

7 – Bénéfice par action

Le tableau suivant présente un rapprochement entre le bénéfice de base et le bénéfice dilué par action aux 31 mars 2021 et 2020 :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2021	2020
Bénéfice net	974 \$	1 011 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	711,0	712,3
Effet dilutif de la rémunération à base d'actions	1,8	1,6
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution	712,8	713,9
Bénéfice de base par action	1,37 \$	1,42 \$
Bénéfice dilué par action	1,37 \$	1,42 \$
Unités non incluses dans le calcul, car leur inclusion n'aurait pas eu un effet dilutif		
Options d'achat d'actions	0,7	1,2
Unités d'actions liées au rendement	0,1	0,3

8 – Activités de financement

Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

En vertu de son prospectus préalable actuel auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières du Canada et de sa déclaration d'enregistrement auprès de la *Securities and Exchange Commission* (SEC) des États-Unis, la Compagnie peut émettre des titres d'emprunt d'un capital maximal de 6,0 G\$ sur les marchés financiers canadiens et américains au cours des 25 mois à compter de la date de dépôt, soit le 11 février 2020.

Au 31 mars 2021, la capacité restante de ce prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement s'établissait à 5,2 G\$. L'accès aux marchés financiers canadiens et américains en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché.

Billets et débentures

Pour les trois mois terminés le 31 mars 2021, la Compagnie a remboursé l'élément suivant :

- le 18 janvier 2021, remboursement anticipé de 250 M\$ de billets à 2,75 % échéant en 2021.

Pour les trois mois terminés le 31 mars 2020, la Compagnie a remboursé l'élément suivant :

- le 3 février 2020, remboursement à l'échéance de 300 M\$ US (397 M\$) de billets à 2,40 % échéant en 2020.

Facilités de crédit renouvelables

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 31 mars 2021, l'entente de facilité de crédit renouvelable de la Compagnie a été modifiée afin de prolonger la durée de la facilité de crédit d'environ deux ans et d'adopter une structure de prêts liés à la durabilité selon laquelle les marges applicables sont rajustées à l'atteinte de certaines cibles de développement durable, à compter de 2022. La facilité de crédit modifiée de la Compagnie de 2,0 G\$ est composée d'une tranche de 1,0 G\$ échéant le 31 mars 2024 et d'une tranche de 1,0 G\$ échéant le 31 mars 2026. Sous réserve de l'approbation de chacun des prêteurs, la Compagnie a la possibilité de demander une somme supplémentaire de 500 M\$ pendant la durée de la facilité et de demander une prolongation une fois par année pour maintenir la durée des tranches respectives de trois ans et de cinq ans. La facilité de crédit permet de réaliser des emprunts à divers taux d'intérêt de référence, majorés des marges applicables, selon les cotes de crédit pour les titres d'emprunt et les cibles de développement

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

durable du CN. Au 31 mars 2021 et au 31 décembre 2020, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours en vertu de cette facilité de crédit renouvelable et aucun retrait n'a été effectué au cours des trois mois terminés le 31 mars 2021.

La Compagnie avait une facilité de crédit renouvelable de 390 M\$ d'une durée de un an pouvant être utilisée à des fins de fonds de roulement et pour les besoins généraux de la Compagnie, qui a expiré le 27 mars 2021. Au 31 mars 2021 et au 31 décembre 2020, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours en vertu de cette facilité de crédit renouvelable et aucun retrait n'a été effectué au cours des trois mois terminés le 31 mars 2021.

Les deux ententes de facilité de crédit comportent une clause restrictive financière qui limite le montant de la dette par rapport à la capitalisation totale et que la Compagnie respecte.

Facilité de crédit non renouvelable

La Compagnie a une facilité de crédit à terme non renouvelable pour financer ou refinancer l'achat de matériel comprenant une tranche de 300 M\$ US qui pouvait être utilisée jusqu'au 31 mars 2020 et une tranche de 310 M\$ US qui pouvait être utilisée jusqu'au 31 mars 2021. Les prêts d'équipement consentis en vertu de cette facilité de crédit ont une durée de 20 ans, portent intérêt à un taux variable, sont remboursables par versements trimestriels égaux, sont remboursables par anticipation à tout moment sans pénalité et sont garantis par le matériel roulant.

Le 31 mars 2021, la Compagnie a émis un prêt d'équipement de 310 M\$ US (389 M\$) en vertu de cette facilité de crédit et a remboursé 4 M\$ US (5 M\$) au cours des trois mois terminés le 31 mars 2021.

Au 31 mars 2021, la Compagnie avait des emprunts en cours s'élevant à 595 M\$ US (747 M\$) au taux d'intérêt moyen pondéré de 0,82 % et ne disposait d'aucun montant disponible en vertu de cette facilité de crédit à terme non renouvelable. Au 31 décembre 2020, la Compagnie avait des emprunts en cours de 289 M\$ US (368 M\$) à un taux d'intérêt de 0,87 % et disposait d'un montant disponible de 310 M\$ US en vertu de cette facilité de crédit à terme non renouvelable.

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. Le montant maximal total sur le principal de papier commercial qui pourrait être émis est de 2,0 G\$, ou l'équivalent en dollars US, sur une base combinée.

Au 31 mars 2021 et au 31 décembre 2020, les emprunts sous forme de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 50 M\$ US (63 M\$) et à 44 M\$ US (56 M\$), respectivement, aux taux d'intérêt moyens pondérés de 0,10 % et de 0,13 %, respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de 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 terminés les 31 mars 2021 et 2020 :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2021	2020
Papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours		
Émission	1 237 \$	1 658 \$
Remboursement	(1 193)	(1 512)
<i>Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours</i>	44 \$	146 \$
Papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus		
Émission	– \$	579 \$
Remboursement	(31)	(421)
<i>Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus</i>	(31) \$	158 \$
<i>Variation nette du papier commercial</i>	13 \$	304 \$

Programme de titrisation des débiteurs

La Compagnie a une entente, expirant le 1^{er} février 2023, 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\$.

Au 31 mars 2021 et au 31 décembre 2020, la Compagnie n'avait aucun emprunt en vertu de ce programme de titrisation des débiteurs et aucune activité n'a été effectuée pour les trois mois terminés le 31 mars 2021.

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 31 mars 2021, la Compagnie a prolongé la durée des ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2024. Les

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

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 31 mars 2021, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 420 M\$ (421 M\$ au 31 décembre 2020) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées sur un montant total disponible de 490 M\$ (492 M\$ au 31 décembre 2020) et de 165 M\$ (165 M\$ au 31 décembre 2020) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées.

Au 31 mars 2021, des montants de 422 M\$ (424 M\$ au 31 décembre 2020) et de 100 M\$ (100 M\$ au 31 décembre 2020) 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. Après avoir mis son programme de rachat d'actions sur pause à la fin de mars 2020 en raison du contexte économique découlant de la pandémie de COVID-19, la Compagnie a recommencé à racheter des actions au premier trimestre de 2021, conformément à l'OPR en cours. En vertu de son OPR en cours, la Compagnie peut racheter jusqu'à concurrence de 14,0 millions d'actions ordinaires entre le 1^{er} février 2021 et le 31 janvier 2022. Au 31 mars 2021, la Compagnie avait racheté 2,1 millions d'actions ordinaires pour un montant de 291 M\$ en vertu de son OPR en cours.

La Compagnie a racheté 2,0 millions d'actions ordinaires en vertu de son OPR précédente en vigueur du 1^{er} février 2020 au 31 janvier 2021, qui permettait le rachat jusqu'à concurrence de 16,0 millions d'actions ordinaires.

Le tableau suivant présente l'information relative aux rachats d'actions pour les trois mois terminés les 31 mars 2021 et 2020 :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2021	2020
Nombre d'actions ordinaires rachetées	2,1	3,3
Prix moyen pondéré par action ¹⁾	140,70 \$	116,97 \$
Montant des rachats ^{1) 2)}	291 \$	379 \$

1) Comprend les frais de courtage.

2) Comprend 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 et du Régime d'actionnariat du personnel (RAP) (voir la Note 11, Régimes de rémunération à base d'actions). Les actions achetées par les Fiducies d'actions sont détenues jusqu'à ce que la Compagnie demande au fiduciaire de transférer des actions aux participants au Régime d'unités d'actions ou au RAP. D'autres informations relatives aux Fiducies d'actions sont présentées à la Note 18, Capital-actions, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie.

9 – Autres actifs à court terme

Le tableau suivant présente la répartition des Autres actifs à court terme au 31 mars 2021 et au 31 décembre 2020 :

<i>En millions</i>	31 mars	31 décembre
	2021	2020
Actifs détenus en vue de la vente (Note 4)	260 \$	90 \$
Charges payées d'avance	162	148
Impôts sur les bénéficiaires à recouvrer	59	85
Autres	36	42
Total – Autres actifs à court terme	517 \$	365 \$

10 – Contrats de location

La Compagnie conclut des contrats de location à court et à long terme pour du matériel roulant, dont des locomotives et des wagons, du matériel, des biens immobiliers et des contrats de service qui contiennent des contrats de location intégrés.

Le tableau suivant présente les coûts des contrats de location de la Compagnie pour les trois mois terminés les 31 mars 2021 et 2020 :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2021	2020
Coûts des contrats de location-financement		
Amortissement des actifs au titre de droits d'utilisation	3 \$	3 \$
Intérêts des passifs liés aux contrats de location	1	1
<i>Coûts totaux des contrats de location-financement</i>	4	4
Coûts des contrats de location-exploitation	30	35
Coûts des contrats de location à court terme	9	11
Coûts des contrats de location variables ¹⁾	14	14
<i>Coûts totaux des contrats de location ²⁾</i>	57 \$	64 \$

1) Liés principalement à la location de camions pour les contrats de services de livraison de marchandises de la Compagnie.

2) Comprend les coûts des contrats de location des postes Services acquis et Matières et Location de matériel des États consolidés des résultats.

Le tableau suivant présente les actifs au titre de droits d'utilisation et les passifs liés aux contrats de location de la Compagnie, et leur classification dans les Bilans consolidés au 31 mars 2021 et au 31 décembre 2020 :

<i>En millions</i>	Classification	31 mars 2021	31 décembre 2020
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location			
Contrats de location-financement	Immobilisations	472 \$	477 \$
Contrats de location-exploitation	Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation	403	435
<i>Total – Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location</i>		875 \$	912 \$
Passifs liés aux contrats de location			
À court terme			
Contrats de location-financement	Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an	67 \$	70 \$
Contrats de location-exploitation	Créditeurs et autres	98	107
À long terme			
Contrats de location-financement	Dette à long terme	4	4
Contrats de location-exploitation	Passifs liés aux contrats de location-exploitation	289	311
<i>Total – Passifs liés aux contrats de location</i>		458 \$	492 \$

Le tableau suivant présente les durées restantes et les taux d'actualisation des contrats de location de la Compagnie au 31 mars 2021 et au 31 décembre 2020 :

	31 mars 2021	31 décembre 2020
Durée restante moyenne pondérée des contrats de location (années)		
Contrats de location-financement	0,6	0,8
Contrats de location-exploitation	6,9	6,8
Taux d'actualisation moyen pondéré (%)		
Contrats de location-financement	3,06	3,10
Contrats de location-exploitation	2,78	2,79

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Le tableau suivant présente de l'information supplémentaire sur les contrats de location de la Compagnie pour les trois mois terminés les 31 mars 2021 et 2020 :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2021	2020
Espèces versées pour les montants inclus dans l'évaluation des passifs liés aux contrats de location		
Sorties de trésorerie liées à l'exploitation résultant des contrats de location-exploitation	30 \$	37 \$
Sorties de trésorerie liées à l'exploitation résultant des contrats de location-financement	1 \$	1 \$
Sorties de trésorerie liées au financement résultant des contrats de location-financement	2 \$	9 \$
Actifs au titre de droits d'utilisation obtenus en échange de passifs liés aux contrats de location		
Contrats de location-exploitation	1 \$	9 \$
Contrats de location-financement	– \$	– \$

Le tableau suivant présente les échéances des passifs liés aux contrats de location pour les cinq prochaines années et ultérieurement au 31 mars 2021 :

<i>En millions</i>	Contrats de location-financement	Contrats de location-exploitation ¹⁾
2021	68 \$	85 \$
2022	1	81
2023	–	60
2024	–	42
2025	–	37
2026 et ultérieurement	3	124
<i>Total des paiements liés à des contrats de location</i>	72	429
<i>Moins : intérêts implicites</i>	1	42
<i>Valeur actuelle des paiements liés à des contrats de location</i>	71 \$	387 \$

1) Comprend un montant de 70 M\$ lié aux options de renouvellement dont l'exercice est raisonnablement certain.

11 – 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 19, Régimes de rémunération à base d'actions, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie.

Le tableau suivant présente la charge totale de rémunération à base d'actions de la Compagnie pour les octrois consentis aux termes de tous les régimes ainsi que l'avantage fiscal connexe et l'avantage fiscal excédentaire constatés dans les résultats pour les trois mois terminés les 31 mars 2021 et 2020 :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2021	2020
Régime d'unités d'actions ¹⁾	13 \$	4 \$
Régime d'intéressement volontairement différé (RIVD) ²⁾	1	(1)
Octrois d'options d'achat d'actions	3	3
Régime d'actionnariat du personnel (RAP)	4	7
<i>Total – Charge de rémunération à base d'actions</i>	21 \$	13 \$
Incidence fiscale de la rémunération à base d'actions		
Avantage fiscal constaté dans les résultats	5 \$	3 \$
Avantage fiscal excédentaire constaté dans les résultats	9 \$	13 \$

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

Le tableau suivant présente un résumé des activités liées aux octrois d'UALR pour les trois mois terminés le 31 mars 2021 :

	Règlement en titres de capitaux propres			
	UALR-RCI ¹⁾		UALR-RTA ²⁾	
	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi
	En millions		En millions	
En circulation au 31 décembre 2020	0,9	65,06 \$	0,3	131,57 \$
Octroyées	0,2	64,50 \$	0,2	148,02 \$
Réglées ³⁾	(0,3)	51,28 \$	(0,1)	105,26 \$
Perdues	—	68,47 \$	—	142,61 \$
En circulation au 31 mars 2021	0,8	69,80 \$	0,4	144,43 \$

1) La juste valeur de 17 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2021 est établie au moyen d'un modèle d'évaluation en treillis. Au 31 mars 2021, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 24 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 2,1 ans.

2) La juste valeur de 20 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2021 est déterminée au moyen d'un modèle de simulation de Monte Carlo. Au 31 mars 2021, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 27 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 2,1 ans.

3) Les UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres octroyées en 2018 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 111 %. Les UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres octroyées en 2018 ont atteint un facteur d'acquisition selon la performance de 99 %. Au premier trimestre de 2021, ces octrois ont été réglés, déduction faite du versement de 27 M\$ en matière de retenue d'impôt applicable aux participants, sous forme de décaissements de 0,2 million d'actions ordinaires des Fiducies d'actions.

Régime d'intéressement volontairement différé

Le tableau suivant présente un résumé des activités liées aux octrois d'UAD pour les trois mois terminés le 31 mars 2021 :

	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	
	En millions		En millions	
En circulation au 31 décembre 2020	0,6	83,47 \$	0,1	
Octroyées	—	137,85 \$	—	
Réglées	—	86,95 \$	—	
En circulation au 31 mars 2021 ³⁾	0,6	86,24 \$	0,1	

1) La juste valeur de l'octroi des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres est établie en fonction du cours de l'action de la Compagnie à la date de l'octroi. Au 31 mars 2021, la valeur intrinsèque globale de toutes les UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en circulation s'établissait à 83 M\$.

2) La juste valeur au 31 mars 2021 des UAD donnant lieu à un règlement en espèces est fondée sur la valeur intrinsèque. Au 31 mars 2021, le passif relatif à toutes les UAD donnant lieu à un règlement en espèces était de 14 M\$ (14 M\$ au 31 décembre 2020). Le cours de clôture des actions utilisé pour déterminer le passif était de 145,84 \$.

3) La juste valeur totale des octrois d'UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres acquis, le nombre d'unités en circulation qui n'étaient pas acquises, la charge de rémunération non constatée et la période de constatation restante des UAD donnant lieu à un règlement en espèces et à un règlement en titres de capitaux propres n'ont pas été chiffrés, car ils portent sur un nombre minime d'unités.

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Octrois d'options d'achat d'actions

Le tableau suivant porte sur les activités liées aux octrois d'options d'achat d'actions en circulation et indique la moyenne pondérée du prix de levée pour les trois mois terminés le 31 mars 2021 :

	Options en circulation	
	Nombre d'options <i>En millions</i>	Moyenne pondérée du prix de levée
En circulation au 31 décembre 2020 ¹⁾	3,6	97,15 \$
Octroyées ²⁾	0,7	133,17 \$
Levées	(0,2)	83,19 \$
Perdus	—	119,67 \$
En circulation au 31 mars 2021 ^{1) 2) 3)}	4,1	103,08 \$
Pouvant être levées au 31 mars 2021 ^{1) 3)}	2,2	88,12 \$

- 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 14 M\$ (20,38 \$ par option) à la date de l'octroi des options octroyées en 2021 est établie au moyen du modèle de Black-Scholes. Au 31 mars 2021, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 21 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 2,8 ans.
- 3) La durée moyenne pondérée jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions en circulation était de 7,1 ans et la durée moyenne pondérée jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions pouvant être levées était de 5,7 ans. Au 31 mars 2021, la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions dans le cours en circulation s'élevait à 174 M\$ et la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions pouvant être levées s'établissait à 126 M\$.

Régime d'actionariat du personnel

Le tableau suivant présente un résumé des activités liées au RAP pour les trois mois terminés le 31 mars 2021 :

	RAP	
	Nombre d'actions <i>En millions</i>	Prix moyen pondéré par action
Cotisations non acquises, 31 décembre 2020	0,2	122,07 \$
Cotisations de la Compagnie	—	139,59 \$
Perdus	—	133,02 \$
Acquises ¹⁾	(0,1)	117,33 \$
Cotisations non acquises, 31 mars 2021 ²⁾	0,1	130,32 \$

- 1) Au 31 mars 2021, la valeur juste totale des unités achetées avec les cotisations de la Compagnie qui ont été acquises était de 6 M\$.
- 2) Au 31 mars 2021, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 10 M\$ et devrait être constatée au cours des douze prochains mois.

12 – Autre perte globale cumulée

Les tableaux suivants présentent l'autre perte globale cumulée aux 31 mars 2021 et 2020 :

<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 ¹⁾	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 décembre 2020	(379) \$	(4 161) \$	(4 540) \$	1 068 \$	(3 472) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :					
Perte de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	(166)		(166)	—	(166)
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 ²⁾	109		109	(14)	95
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :					
Amortissement de la perte actuarielle nette		72	72 ³⁾	(19) ⁴⁾	53
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		—	— ³⁾	— ⁴⁾	—
Autre bénéfice (perte) global(e)	(57)	72	15	(33)	(18)
Solde au 31 mars 2021	(436) \$	(4 089) \$	(4 525) \$	1 035 \$	(3 490) \$

<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 ¹⁾	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 décembre 2019	(297) \$	(4 321) \$	(4 618) \$	1 135 \$	(3 483) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :					
Gain de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	1 098		1 098	—	1 098
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 ²⁾	(646)		(646)	85	(561)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :					
Amortissement de la perte actuarielle nette		61	61 ³⁾	(17) ⁴⁾	44
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		1	1 ³⁾	— ⁴⁾	1
Autre bénéfice global	452	62	514	68	582
Solde au 31 mars 2020	155 \$	(4 259) \$	(4 104) \$	1 203 \$	(2 901) \$

1) La Compagnie reclasse les effets d'impôt bloqué du poste Autre perte globale cumulée aux Bénéfices non répartis lors de la liquidation ou de la résiliation de l'élément concerné.

2) 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.

3) 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 5, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite.

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

13 – Engagements et éventualités d'importance

Engagements d'achat

Au 31 mars 2021, la Compagnie avait des engagements fixes et variables pour l'achat de services informatiques et de licences, de rails, de roues, de services d'ingénierie, de locomotives, de traverses, de wagons, ainsi que d'autres matériel et services; le coût total de ces engagements est estimé à 1 278 M\$. Les coûts des engagements variables ont été estimés au moyen des prix et des volumes prévus.

Éventualités

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

Au 31 mars 2021, la Compagnie avait une provision totale à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations de 354 M\$, dont 104 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme (347 M\$ au 31 décembre 2020, dont 109 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 31 mars 2021, 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

Une description des questions environnementales de la Compagnie figure à la *Note 21, Engagements et éventualités d'importance*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie.

La provision de la Compagnie au titre de sites environnementaux spécifiques n'est pas actualisée et comprend les coûts liés aux mesures correctives et à la restauration de sites ainsi que les coûts de surveillance. Les coûts afférents à des contaminations inconnues actuelles ou futures seront provisionnés au cours de la période durant laquelle ils deviendront probables et pourront raisonnablement être estimés.

Au 31 mars 2021, la Compagnie avait une provision totale pour les charges environnementales de 58 M\$, dont 42 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme (59 M\$ au 31 décembre 2020, dont 46 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme).

La Compagnie prévoit que la plus grande partie du passif au 31 mars 2021 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 21, Engagements et éventualités d'importance*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie.

Au 31 mars 2021, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 420 M\$ (421 M\$ au 31 décembre 2020) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et de 165 M\$ (165 M\$ au 31 décembre 2020) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées et d'autres cautions et obligations de 166 M\$ (168 M\$ au 31 décembre 2020), toutes émises par des institutions financières à cote de crédit de première qualité à des tiers pour les indemniser dans le cas où la Compagnie ne respecterait pas ses obligations contractuelles.

Au 31 mars 2021, la responsabilité potentielle maximale en vertu de ces instruments de garantie s'élevait à 751 M\$ (754 M\$ au 31 décembre 2020), dont 687 M\$ (688 M\$ au 31 décembre 2020) étaient liés à d'autres passifs au titre des avantages sociaux et à l'indemnisation des travailleurs et 64 M\$ (66 M\$ au 31 décembre 2020) étaient liés à d'autres passifs. Les instruments de garantie viennent à échéance à diverses dates entre 2021 et 2025.

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Au 31 mars 2021, 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.

14 – 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 31 mars 2021, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur d'une valeur nominale de 628 M\$ US (397 M\$ US au 31 décembre 2020). Les variations de la juste valeur des contrats de change à terme, qui découlent de la variation des taux de change, sont comptabilisées au poste Autres produits des États consolidés des résultats lorsqu'elles se produisent.

Pour les trois mois terminés les 31 mars 2021 et 2020, la Compagnie a comptabilisé une perte de 13 M\$ et un gain de 126 M\$, respectivement, relativement aux contrats de change à terme. Ces gains et 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 31 mars 2021, 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 néant \$ et de 11 M\$, respectivement (néant \$ et 18 M\$, respectivement, au 31 décembre 2020).

Juste valeur des instruments financiers

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

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

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

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

La valeur comptable de la dette de la Compagnie ne se rapproche pas de la juste valeur. La juste valeur est estimée selon les valeurs à la cote des titres d'emprunt identiques ou semblables ainsi que selon les flux monétaires actualisés aux taux d'intérêt en vigueur de titres d'emprunt dont les modalités, la notation de la société et la durée restante à l'échéance sont semblables. La Compagnie classe la dette au niveau 2. Au 31 mars 2021, la dette de la Compagnie, à l'exclusion des contrats de location-financement, avait une valeur comptable de 12 857 M\$ (12 832 M\$ au 31 décembre 2020) et une juste valeur de 14 658 M\$ (16 046 M\$ au 31 décembre 2020).

15 – Événements subséquents

Proposition en vue d'un regroupement avec le Kansas City Southern (« KCS »)

Le 20 avril 2021, le CN a soumis une proposition au Conseil d'administration de KCS en vue d'un regroupement avec le KCS dans le cadre d'une opération en actions et en espèces évaluée à 33,7 G\$ US (selon le cours de clôture des actions du CN au 19 avril 2021, le dernier jour de bourse précédant la proposition du CN), y compris la prise en charge de la dette de KCS d'environ 3,8 G\$ US. Selon les termes de cette proposition, les détenteurs d'actions ordinaires de KCS recevraient 325 \$ US par action de KCS (selon le cours de clôture des actions du CN au 19 avril 2021), comprenant 200 \$ US en espèces et 1,059 action ordinaire du CN.

Le 24 avril 2021, le KCS a annoncé que son Conseil d'administration avait établi unanimement que la proposition du CN pourrait raisonnablement mener à une « Proposition d'entreprise supérieure », comme il est énoncé dans l'entente de fusion actuelle du KCS avec le CP, et qu'il engagerait des discussions et des négociations avec le CN.

Rachat d'actions ordinaires

Suite à la proposition de regroupement avec le KCS, la Compagnie suspendra ses activités de rachat d'actions et réévaluera de façon continue.

Rapport de gestion

Le présent Rapport de gestion daté du 26 avril 2021 rend compte de la situation financière et des résultats d'exploitation consolidés de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et de ses filiales en propriété exclusive, collectivement le « CN » ou la « Compagnie », et doit être lu conjointement avec les États financiers consolidés intermédiaires non audités de 2021 de la Compagnie et les Notes afférentes. Il devrait aussi être lu conjointement avec les États financiers consolidés annuels audités de 2020 et les Notes afférentes, ainsi que le Rapport de gestion annuel de 2020 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 2020 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.

Vue d'ensemble de la stratégie

La section intitulée *Vue d'ensemble de la stratégie* du Rapport de gestion annuel de 2020 de la Compagnie donne une description de la stratégie de la Compagnie.

Comparaison du premier trimestre de 2021 au premier trimestre de 2020

- Le CN a poursuivi sa reprise suivant la pandémie de COVID-19 pendant que l'économie rebondissait, affichant un premier trimestre record en matière de tonnes-milles commerciales (TMC) et de wagons complets, malgré le vortex polaire survenu en février 2021.
- Les charges d'exploitation ont diminué de 122 M\$, ou 5 %, pour s'établir à 2 208 M\$, ce qui comprend un recouvrement de 137 M\$ sur la perte sur les actifs détenus en vue de la vente.
- Le bénéfice d'exploitation s'est chiffré à 1 327 M\$, soit une hausse de 112 M\$, ou 9 %, et le bénéfice d'exploitation rajusté a diminué de 25 M\$, ou 2 %, pour atteindre 1 190 M\$. ¹⁾
- Le ratio d'exploitation s'est établi à 62,5 %, soit une amélioration de 3,2 points, et le ratio d'exploitation rajusté s'est chiffré à 66,3 %, soit une augmentation de 0,6 point. ¹⁾
- Les produits d'exploitation de 3 535 M\$ ont été comparables à ceux de l'exercice précédent.
- Le bénéfice net a diminué de 37 M\$, ou 4 %, pour s'établir à 974 M\$ et le bénéfice par action (BPA) dilué a diminué de 4 % pour s'établir à 1,37 \$.
- Le bénéfice net rajusté est demeuré stable à 872 M\$ et le BPA dilué rajusté a augmenté de 1 % pour s'établir à 1,23 \$. ¹⁾
- Pendant treize mois consécutifs, le CN a battu des records de transport de céréales, ayant acheminé 22,7 millions de tonnes métriques de céréales canadiennes jusqu'à maintenant dans la campagne agricole 2020-2021.
- Le rendement du carburant s'est amélioré de 4 %, pour s'établir à 0,92 gallon américain de carburant de locomotive consommé par 1 000 tonnes-milles brutes.
- Les difficultés liées au carburant, ainsi que le décalage entre la hausse des prix du carburant et le recouvrement du supplément carburant, ont eu une incidence négative de 1,9 % sur le ratio d'exploitation.
- Le CN a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 0,615 \$ par action, ce qui représente une augmentation de 7 %, pour un montant total de 436 M\$.
- Le CN a recouvré 137 M\$, ou 102 M\$ après impôts (0,14 \$ par action après dilution), sur les 486 M\$ en perte sur les actifs détenus en vue de la vente inscrite au deuxième trimestre de 2020 découlant de l'entente de la Compagnie visant la vente de lignes non essentielles au Wisconsin, au Michigan et en Ontario.

1) 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*.

Pandémie de COVID-19

La pandémie de COVID-19 a obligé les gouvernements, les institutions et les collectivités à prendre des mesures extraordinaires afin d'atténuer la contagion, ce qui a entraîné une incertitude sans précédent en raison de l'arrêt partiel de l'économie et de la contraction prononcée de l'économie mondiale. En Amérique du Nord et ailleurs dans le monde, le nombre de cas de COVID-19 continue de grimper; certains gouvernements imposent donc toujours diverses mesures de distanciation sociale, des confinements partiels et autres restrictions. En décembre 2020, l'approbation des vaccins a commencé en Amérique du Nord et ailleurs dans le monde. Le déploiement des vaccins a commencé ce même mois pour les populations à haut risque, et une plus vaste distribution se poursuit en 2021. Pour le CN, l'important a été de continuer à s'ajuster rapidement à la fermeture partielle de l'économie et de rester vigilant à de nouvelles mesures restrictives potentielles ainsi

qu'au haut niveau d'incertitude au sein de l'environnement d'exploitation pour la suite des choses. À titre de fournisseur de services essentiels, le CN continue de mettre à exécution ses plans de maintien des activités pour répondre aux besoins de ses clients, de l'économie et des collectivités dans lesquelles il exerce ses activités, démontrant ainsi son rôle clé dans la chaîne d'approvisionnement mondiale intégrée.

Étant donné que le CN fait partie d'une chaîne d'approvisionnement intégrée à l'échelle mondiale, les répercussions de la pandémie de COVID-19 sur les aspects de la chaîne d'approvisionnement, y compris les transporteurs maritimes, les ports, les terminaux, les entreprises de camionnage et les autres chemins de fer, ont une incidence sur les activités du CN.

Les effets de la pandémie de COVID-19 étaient toujours présents au premier trimestre de 2021, surtout en ce qui concerne la diminution de la demande de marchandises liées à l'énergie, dont le pétrole brut, les produits pétroliers raffinés et le sable de fracturation, les véhicules assemblés et les pièces, les produits chimiques, les matières plastiques ainsi que les pâtes et papiers. Néanmoins, la pandémie de COVID-19 a entraîné des changements favorables de la demande dans les segments des céréales destinées à l'exportation et des engrais, de l'intermodal et des produits forestiers au cours du premier trimestre de 2021.

L'incidence à long terme de la pandémie de COVID-19, y compris l'ampleur des répercussions sur les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation et les liquidités, reste inconnue et dépendra de l'évolution future – très incertaine et imprévisible – notamment de l'ampleur et de la durée de la pandémie ainsi que des mesures supplémentaires prises par les autorités gouvernementales et d'autres parties en réponse à la pandémie.

Actifs détenus en vue de la vente

Au deuxième trimestre de 2020, la Compagnie a adopté un plan et a entamé le processus de mise en vente, pour des activités ferroviaires continues, de certaines lignes non essentielles représentant environ 850 milles dans le Wisconsin, au Michigan et en Ontario (les « lignes non essentielles »), qui répondaient aux critères de classification à titre d'actifs détenus en vue de la vente. Par conséquent, une perte de 486 M\$ (363 M\$ après impôts) a été comptabilisée afin de rajuster la valeur comptable de ces actifs de voie et de chemin de roulement en fonction de leur prix de vente estimatif net. La valeur comptable des actifs détenus en vue de la vente était comprise au poste Autres actifs à court terme des Bilans consolidés. Voir la Note 9, *Autres actifs à court terme*.

Le 30 mars 2021, le CN a conclu une entente avec un exploitant de chemin de fer d'intérêt local en vue de la vente des lignes non essentielles ainsi que de 50 milles supplémentaires d'actifs de voie et de chemin de roulement, qui n'étaient pas inclus initialement comme actifs détenus en vue de la vente, sous réserve de certaines conditions, dont l'approbation réglementaire du *Surface Transportation Board* (STB). Au 31 mars 2021, la valeur comptable des actifs détenus en vue de la vente a été rajustée à 260 M\$ (90 M\$ au 31 décembre 2020) pour prendre en compte le prix de vente prévu au contrat, déduction faite des coûts de transaction estimatifs, ainsi que les actifs de voie et de chemin de roulement supplémentaires compris dans l'entente. L'augmentation de 170 M\$ comptabilisée pour le trimestre comprend le recouvrement d'une perte de 137 M\$ (102 M\$ après impôts) sur les lignes non essentielles et de 33 M\$ pour les actifs de voie et de chemin de roulement supplémentaires.

Au 31 mars 2021, les critères pour la classification des actifs détenus en vue de la vente étaient toujours respectés.

Acquisition

Le 6 avril 2020, le STB a communiqué sa décision approuvant sous condition l'acquisition de la ligne ferroviaire Massena de CSX Corporation (« CSX »), pour laquelle la Compagnie a annoncé le 29 août 2019 qu'une entente avait été conclue. Le 6 juin 2020, le CN et CSX ont sollicité auprès du STB le retrait de sa disposition qui oblige les parties à proposer une modification du contrat de vente de la ligne en vue de la révision par le STB. Le 25 février 2021, le STB a rejeté la requête des parties. Le 23 avril 2021, la Compagnie a interjeté appel de la disposition du STB dans ses décisions du 6 avril 2020 et du 25 février 2021.

Proposition en vue d'un regroupement avec le Kansas City Southern (« KCS »)

Le 21 mars 2021, le Chemin de fer Canadien Pacifique Limitée (CP) et KCS ont annoncé qu'ils avaient conclu une entente de fusion en vertu de laquelle le CP s'est engagé à acquérir le KCS dans le cadre d'une opération prévoyant une contrepartie en espèces et en actions représentant une valeur d'entreprise de 29,0 G\$ US, qui comprend la prise en charge de la dette d'environ 3,8 G\$ US de KCS, sous réserve de la satisfaction des conditions de clôture.

Le 20 avril 2021, le CN a soumis une proposition au Conseil d'administration de KCS en vue d'un regroupement avec le KCS dans le cadre d'une opération en actions et en espèces évaluée à 33,7 G\$ US (selon le cours de clôture des actions du CN au 19 avril 2021, le dernier jour de bourse précédant la proposition du CN), y compris la prise en charge de la dette de KCS d'environ 3,8 G\$ US. Selon les termes de cette proposition, les détenteurs d'actions ordinaires de KCS recevraient 325 \$ US par action de KCS (selon le cours de clôture des actions du CN au 19 avril 2021), comprenant 200 \$ US en espèces et 1,059 action ordinaire du CN.

Rapport de gestion

Le 24 avril 2021, le KCS a annoncé que son Conseil d'administration avait établi unanimement que la proposition du CN pourrait raisonnablement mener à une « Proposition d'entreprise supérieure », comme il est énoncé dans l'entente de fusion actuelle du KCS avec le CP, et qu'il engagerait des discussions et des négociations avec le CN.

Rien ne garantit que la transaction entre CN et KCS se concrétisera aux conditions proposées, si elle se concrétise.

Perspectives commerciales et hypothèses pour 2021

Pour 2021, la Compagnie continue de prévoir une croissance en ce qui a trait à diverses marchandises, surtout pour ce qui est du charbon destiné à l'exportation, du trafic intermodal, du bois d'œuvre et des panneaux, des métaux et minéraux, ainsi que du sable de fracturation, par rapport à 2020. La Compagnie s'attend maintenant à un accroissement des volumes d'exportation de minerai de fer, de produits pétroliers raffinés, y compris des liquides de gaz naturel, de potasse et de céréales américaines, ainsi qu'à une diminution des volumes de céréales canadiennes pour 2021 par rapport à 2020.

La Compagnie prévoit maintenant que la production industrielle nord-américaine connaîtra une augmentation se situant dans le haut d'une fourchette de croissance à un chiffre et c'est ce qui sous-tend les perspectives commerciales de 2021. Pour la campagne agricole 2020-2021, la récolte céréalière au Canada a été supérieure à sa moyenne triennale tandis que celle aux États-Unis a correspondu à la moyenne triennale du pays. La Compagnie présume que les récoltes céréalières 2021-2022 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.

Énoncés prospectifs

Certains énoncés contenus dans ce Rapport de gestion constituent des « énoncés prospectifs » au sens de la *Private Securities Litigation Reform Act of 1995* des États-Unis et en vertu des lois canadiennes sur les valeurs mobilières, de même que les énoncés, fondés sur l'évaluation et les hypothèses de la direction et accessibles au public portant sur le KCS, concernant l'opération proposée entre le CN et le KCS, les avantages et les synergies attendus découlant de l'opération proposée, les occasions futures pour la société issue du regroupement et les rendements futurs des actionnaires. Ces énoncés, de par leur caractère 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 de ce Rapport de gestion intitulée *Vue d'ensemble de la stratégie – Perspectives commerciales et hypothèses pour 2021*.

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 sur les possibilités de croissance à long terme • L'intensité de la pandémie de COVID-19 diminue progressivement au cours du deuxième semestre de 2021, grâce à l'intensification de la vaccination • Aucune aggravation importante de la perturbation des activités du CN ou des chaînes d'approvisionnement de l'économie en raison de la pandémie de COVID-19 à court 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"> • Ratios de solvabilité satisfaisants • Cotes de crédit de première qualité • Accès aux marchés financiers • Génération de flux de trésorerie suffisants provenant des activités d'exploitation et d'autres sources de financement
Énoncés sur les cotisations aux régimes de retraite	<ul style="list-style-type: none"> • Génération de flux de trésorerie suffisants provenant des activités d'exploitation et d'autres sources de financement • Rendement à long terme satisfaisant des actifs du régime de retraite • Niveau de capitalisation selon les évaluations actuarielles, surtout influencé par les taux d'actualisation utilisés à des fins de capitalisation

Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties de rendement futur et impliquent des risques, des incertitudes et d'autres éléments susceptibles de modifier, de façon importante, les résultats, le rendement ou les réalisations réels de CN, ou de la société issue du regroupement, par rapport aux perspectives ou aux résultats, au rendement ou aux réalisations futurs contenus implicitement dans ces énoncés. Par conséquent, il est conseillé aux lecteurs de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. Les facteurs de risque importants qui pourraient influencer sur les énoncés prospectifs comprennent, sans en exclure d'autres : l'issue de toute opération possible entre le CN et le KCS, y compris la possibilité que l'opération soit rejetée ou que les modalités d'une entente définitive soient sensiblement différentes de celles qui sont décrites; la capacité des parties de réaliser l'opération proposée; les conditions de réalisation de l'opération proposée; le fait que les approbations réglementaires requises pour l'opération proposée puissent ne pas être obtenues aux conditions prévues ou selon le calendrier prévu, ou pas du tout; l'endettement du CN, y compris l'endettement important que le CN prévoit contracter et prendre en charge dans le cadre de l'opération proposée et la nécessité de générer des flux de trésorerie suffisants pour le service et le remboursement de cette dette; la capacité du CN de répondre aux attentes concernant le calendrier, la réalisation, le traitement comptable et fiscal de l'opération proposée; la possibilité que le CN ne soit pas en mesure de réaliser les synergies et les efficacités opérationnelles attendues dans les délais prévus, ou pas du tout, et d'intégrer avec succès les activités du KCS à celles du CN; le fait que cette intégration peut être plus difficile, plus longue ou plus coûteuse que prévu; le fait que les coûts d'exploitation, la perte de clients et les perturbations commerciales (y compris, sans s'y limiter, les difficultés à maintenir les relations avec les employés, les clients ou les fournisseurs) peuvent être plus importants que prévu à la suite de l'opération proposée ou de l'annonce publique de l'opération proposée; le fait que le maintien en fonction de certains employés clés du KCS peut être difficile; la durée et les effets de la pandémie de COVID-19, la conjoncture économique et commerciale en général, particulièrement dans le contexte de la pandémie de COVID-19; 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'incidence défavorable d'une résiliation ou révocation par le gouvernement mexicain de la concession KCS de México, S.A. de C.V.; 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 barrages illégaux sur les réseaux ferroviaires et les événements naturels comme les intempéries, les sécheresses, les incendies, les inondations et les tremblements de terre; les changements climatiques; les négociations syndicales et les interruptions de travail; les réclamations liées à l'environnement; les incertitudes liées aux enquêtes, aux poursuites ou aux autres types de réclamations et de litiges; 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

Rapport de gestion

40-F. Consulter la section intitulée *Risques commerciaux* de ce Rapport de gestion et du Rapport de gestion de 2020 de la Compagnie pour obtenir une description des principaux facteurs de risque concernant le 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.

Points saillants des données financières

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs de performance financière de la Compagnie pour les trois mois terminés le 31 mars 2021 et 2020 :

<i>En millions, sauf les pourcentages et les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars		
	2021	2020	Variation en %
Produits d'exploitation	3 535 \$	3 545 \$	— %
Bénéfice d'exploitation	1 327 \$	1 215 \$	9 %
Bénéfice d'exploitation rajusté ¹⁾	1 190 \$	1 215 \$	(2 %)
Bénéfice net	974 \$	1 011 \$	(4 %)
Bénéfice net rajusté ¹⁾	872 \$	870 \$	— %
Bénéfice de base par action	1,37 \$	1,42 \$	(4 %)
Bénéfice de base par action rajusté ¹⁾	1,23 \$	1,22 \$	1 %
Bénéfice dilué par action	1,37 \$	1,42 \$	(4 %)
Bénéfice dilué par action rajusté ¹⁾	1,23 \$	1,22 \$	1 %
Dividendes déclarés par action	0,615 \$	0,575 \$	7 %
Actif total	44 964 \$	46 435 \$	(3 %)
Passif à long terme total	22 235 \$	22 863 \$	(3 %)
Ratio d'exploitation ²⁾	62,5 %	65,7 %	3,2-pts
Ratio d'exploitation rajusté ¹⁾	66,3 %	65,7 %	(0,6)-pt
Flux de trésorerie disponibles ³⁾	539 \$	573 \$	(6 %)

1) 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.

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

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 premier trimestre de 2021 à la période correspondante de 2020

Le bénéfice net du premier trimestre de 2021 s'est établi à 974 M\$, soit une baisse de 37 M\$, ou 4 %, et le bénéfice dilué par action a diminué de 4 % pour s'établir à 1,37 \$, par rapport à la période correspondante de 2020.

Le bénéfice d'exploitation pour le trimestre terminé le 31 mars 2021 a augmenté de 112 M\$, ou 9 %, pour s'établir à 1 327 M\$, par rapport à la période correspondante de 2020.

Le ratio d'exploitation, qui représente les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, s'est établi à 62,5 % au premier trimestre de 2021 contre 65,7 % au premier trimestre de 2020, soit une augmentation de 3,2 points.

Pour le premier trimestre de 2021, les produits d'exploitation, qui se sont chiffrés à 3 535 M\$, ont été comparables à ceux de l'exercice précédent. Les niveaux records de trafic intermodal et d'envois de céréales canadiennes ainsi que les hausses des tarifs marchandises au premier trimestre ont été neutralisés par la diminution des volumes des autres groupes marchandises, en raison surtout des effets persistants de la pandémie de COVID-19, de l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et d'une diminution des taux du supplément carburant applicables. L'ampleur de l'incidence négative du vortex polaire de février 2021 sur les produits d'exploitation a été similaire à celle de l'incidence négative des barrages illégaux en février 2020.

Les charges d'exploitation pour le premier trimestre de 2021 se sont établies à 2 208 M\$, par rapport à 2 330 M\$ pour la période correspondante de 2020. La diminution de 122 M\$, ou 5 %, s'explique principalement par le recouvrement d'une perte sur les actifs détenus en vue de la vente découlant de l'entente de la Compagnie visant la vente de lignes non essentielles ainsi que par l'incidence positive de la

Rapport de gestion

conversion du dollar canadien plus vigoureux, facteurs partiellement neutralisés par la hausse de la rémunération au rendement et par la hausse des coûts du carburant.

Points saillants de l'exploitation

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs de performance de la Compagnie en matière d'exploitation afin d'évaluer l'efficacité et l'efficacité des activités ferroviaires pour les trois mois terminés les 31 mars 2021 et 2020 :

	Pour les trois mois terminés le 31 mars		
	2021	2020	Variation en % fav. (défav.)
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions) ¹⁾	120 780	113 979	6 %
Poids des trains (en tonnes) ²⁾	9 421	9 134	3 %
Longueur des trains (en pieds) ³⁾	8 340	7 977	5 %
Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau (milles par heure) ⁴⁾	18,1	18,2	(1 %)
Rendement du carburant (gallons US de carburant de locomotive consommés par 1 000 TMB) ⁵⁾	0,92	0,96	4 %
Temps de séjour (ensemble du réseau, en heures) ⁶⁾	8,3	8,3	— %
Vitesse des wagons (wagons-milles par jour) ⁷⁾	187	178	5 %

1) TMB : charge de travail exécutée par les trains du réseau pour le transport de marchandises ou de matériel. Les TMB sont calculées en multipliant le tonnage remorqué par la distance parcourue. Un nombre élevé indique un grand volume de marchandises transportées (donc des produits d'exploitation en hausse).

2) Poids des trains : mesure de l'efficacité selon le tonnage transporté en moyenne sur la ligne principale par train qui parcourt le réseau. Cette mesure, qui correspond au total des TMB divisé par le total des trains-milles, donne une idée de la façon dont la capacité à transporter des marchandises a été optimisée pour chaque train. Cette mesure d'exploitation était appelée auparavant Productivité des trains.

3) Longueur des trains : mesure de l'efficacité selon la longueur moyenne des wagons remorqués sur la ligne principale par train qui parcourt le réseau. Cette mesure, qui correspond au total des milles-pieds wagon (la somme de la longueur des wagons multipliée par les milles parcourus par wagon remorqué) divisé par le total des trains-milles, donne une idée de la façon dont la capacité à transporter des marchandises a été optimisée pour chaque train.

4) Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau : mesure de la durée du transport de ligne entre le point de départ et la destination, y compris le temps passé aux terminaux. La vitesse moyenne est obtenue en divisant les trains-milles par le total des heures d'exploitation, sans tenir compte des trains en triage et des trains locaux, des trains voyageurs, des trains destinés à l'entretien de la voie, ni des trains de réseau étranger. Cette mesure représente la fluidité sur le réseau, une valeur plus élevée indiquant également un réseau plus fluide.

5) Rendement du carburant : cette mesure représente l'efficacité de la Compagnie en matière de production et d'utilisation de la puissance en chevaux-vapeur (HP) des locomotives lors de l'exploitation des trains marchandises, une valeur moins élevée indiquant un meilleur rendement. Le rendement du carburant se calcule en nombre de gallons américains de carburant de locomotive consommés par 1 000 TMB.

6) Temps de séjour : durée moyenne, en heures, pendant laquelle un wagon se trouve dans un terminal. La mesure commence au moment de la libération du wagon par le client, de la réception interréseaux du wagon ou de l'arrivée du train, et se termine lorsque le wagon est mis en place à l'embranchement du client (mis à disposition ou en attente), est livré ou offert à l'autre réseau, ou lors du départ du train. Sont exclus les wagons garés, avariés, destinés à l'entretien de la voie et les wagons dont le temps de séjour dépasse 10 jours. Cette mesure représente l'efficacité du traitement des wagons dans le terminal, une faible valeur indiquant une performance supérieure.

7) Vitesse des wagons : nombre moyen de milles par jour parcourus par les wagons chargés et les wagons vides (y compris les wagons en service de particuliers, de réseaux étrangers ou appartenant au CN) sur les lignes du CN. Cette mesure représente la fluidité sur le réseau. Elle s'obtient en divisant le total des milles parcourus pour chaque wagon par la somme du temps de service de tous les wagons, une valeur plus élevée indiquant une circulation ordonnée et plus fluide. La méthode de calcul de la vitesse des wagons a été mise à jour au premier trimestre 2021 afin de refléter des informations plus complètes. Les montants de l'exercice précédent ont été rajustés afin de se conformer à la méthode actuelle.

Malgré l'incidence du vortex polaire de février 2021, la performance en matière de TMB et d'exploitation s'est améliorée au premier trimestre de 2021 comparativement à la période correspondante de 2020, essentiellement en raison de la reprise économique partielle et des répercussions plus faibles de la pandémie de COVID-19, ainsi que des impacts des barrages illégaux au premier trimestre de 2020. La vitesse des wagons, le poids des trains, la longueur des trains et le rendement du carburant se sont améliorés grâce à l'accent mis sur l'efficacité et l'optimisation du service ferroviaire et de la taille des trains.

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/bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) rajusté exprimé 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

Rapport de gestion

aux PCGR ne doivent pas être considérées isolément et ne remplacent aucunement les mesures financières préparées conformément aux PCGR.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur ces mesures de calcul non conformes aux PCGR, y compris un rapprochement avec les mesures financières conformes aux PCGR les plus directement comparables, consulter les sections intitulées *Mesures de la performance rajustées*, *Devise constante* et *Liquidités et ressources en capitaux* du présent Rapport de gestion.

Mesures de la performance rajustées

La direction est d'avis que le bénéfice net rajusté, le bénéfice par action rajusté, le bénéfice d'exploitation rajusté et le ratio d'exploitation 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 des mesures de la performance rajustées, 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 de ces éléments de produits et de charges dans ces mesures 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 terminés le 31 mars 2021, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 872 M\$, ou 1,23 \$ par action après dilution, qui exclut 137 M\$, ou 102 M\$ après impôts (0,14 \$ par action après dilution) découlant du recouvrement d'une perte sur les actifs détenus en vue de la vente comptabilisée au deuxième trimestre de 2020 pour tenir compte de l'entente en vue de la vente de certaines lignes non essentielles à un exploitant de chemin de fer d'intérêt local.

Pour les trois mois terminés le 31 mars 2020, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 870 M\$, ou 1,22 \$ par action après dilution, qui exclut un recouvrement d'impôts exigibles de 141 M\$ (0,20 \$ par action après dilution) découlant de l'adoption de la *Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security (CARES) Act*, une loi américaine comprenant une série de mesures fiscales et financières visant à relancer l'économie pour faire face à l'impact économique de la pandémie de COVID-19.

Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action conformes aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois terminés les 31 mars 2021 et 2020, aux mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR indiquées aux présentes :

En millions, sauf les données par action	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2021	2020
Bénéfice net	974 \$	1 011 \$
Rajustements :		
Recouvrement d'une perte sur les actifs détenus en vue de la vente	(137)	—
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	35	(141)
Bénéfice net rajusté	872 \$	870 \$
Bénéfice de base par action	1,37 \$	1,42 \$
Incidence des rajustements, par action	(0,14)	(0,20)
Bénéfice de base par action rajusté	1,23 \$	1,22 \$
Bénéfice dilué par action	1,37 \$	1,42 \$
Incidence des rajustements, par action	(0,14)	(0,20)
Bénéfice dilué par action rajusté	1,23 \$	1,22 \$

1) Comprend l'incidence fiscale : i) des rajustements fondés sur la nature de l'élément aux fins de l'impôt ainsi que les taux d'imposition du ressort territorial concerné, ou ii) des modifications à la législation fiscale et de l'adoption de taux.

Rapport de gestion

Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice d'exploitation et du ratio d'exploitation conformes aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois terminés les 31 mars 2021 et 2020, aux mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les pourcentages</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2021	2020
Bénéfice d'exploitation	1 327 \$	1 215 \$
Rajustement : Recouvrement d'une perte sur les actifs détenus en vue de la vente	(137)	—
Bénéfice d'exploitation rajusté	1 190 \$	1 215 \$
Ratio d'exploitation	62,5 %	65,7 %
Incidence du rajustement	3,8 -pts	—
Ratio d'exploitation rajusté	66,3 %	65,7 %

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 1,27 \$ et à 1,34 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois terminés les 31 mars 2021 et 2020.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois terminés le 31 mars 2021 aurait été plus élevé de 33 M\$ (0,05 \$ par action après dilution).

Produits d'exploitation

Le tableau suivant présente les éléments du total des produits d'exploitation et des produits marchandises, ainsi que les autres mesures d'exploitation clés, pour les trois mois terminés les 31 mars 2021 et 2020 :

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits marchandises	3 423 \$	3 424 \$	— %	3 %
Autres produits d'exploitation	112	121	(7 %)	(4 %)
Total – Produits d'exploitation	3 535 \$	3 545 \$	— %	3 %
Produits marchandises				
Produits pétroliers et chimiques	661 \$	791 \$	(16 %)	(13 %)
Métaux et minéraux	368	405	(9 %)	(5 %)
Produits forestiers	429	433	(1 %)	3 %
Charbon	126	143	(12 %)	(10 %)
Produits céréaliers et engrais	713	610	17 %	20 %
Intermodal	968	849	14 %	16 %
Véhicules automobiles	158	193	(18 %)	(14 %)
Total – Produits marchandises	3 423 \$	3 424 \$	— %	3 %
Tonnes-milles commerciales (TMC) (<i>en millions</i>)	61 454	58 370	5 %	5 %
Produits marchandises/TMC (<i>en cents</i>)	5,57	5,87	(5 %)	(2 %)
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	1 431	1 335	7 %	7 %
Produits marchandises/wagon complet (<i>en dollars</i>)	2 392	2 565	(7 %)	(4 %)

Rapport de gestion

Les produits d'exploitation pour le premier trimestre de 2021, qui se sont établis à 3 535 M\$, ont été comparables à ceux de l'exercice précédent. Les niveaux records de trafic intermodal et d'envois de céréales canadiennes ainsi que les hausses des tarifs marchandises au premier trimestre ont été neutralisés par la diminution des volumes des autres groupes marchandises, en raison surtout des effets persistants de la pandémie de COVID-19, de l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et d'une diminution des taux du supplément carburant applicables. L'ampleur de l'incidence négative du vortex polaire de février 2021 sur les produits d'exploitation a été similaire à celle de l'incidence négative des barrages illégaux en février 2020.

Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont diminué de 71 M\$ au premier trimestre de 2021 par rapport à la période correspondante de 2020, ce qui s'explique essentiellement par la réduction des taux du supplément carburant applicables.

Les TMC, qui mesurent le poids et la distance relatifs des marchandises transportées par la Compagnie, ont augmenté de 5 % au premier trimestre de 2021 par rapport à la période correspondante de 2020. Les produits marchandises par TMC ont diminué de 5 % au premier trimestre de 2021 par rapport à la période correspondante de 2020, ce qui s'explique principalement par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux, par une diminution des taux du supplément carburant applicables et par une augmentation de la longueur moyenne des parcours, facteurs qui ont été partiellement contrebalancés par les hausses des tarifs marchandises.

Produits pétroliers et chimiques

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	661 \$	791 \$	(16 %)	(13 %)
TMC (en millions)	10 732	13 688	(22 %)	(22 %)
Produits/TMC (en cents)	6,16	5,78	7 %	11 %
Wagons complets (en milliers)	150	173	(13 %)	(13 %)

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 130 M\$, ou 16 %, au premier trimestre de 2021 par rapport à la période correspondants de 2020, ce qui découle surtout de la baisse des volumes de pétrole brut, de produits pétroliers raffinés, de produits chimiques et de matières plastiques, ainsi que de l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et de la diminution des taux du supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par des dommages-intérêts relatifs aux engagements de volume dans les contrats clients et par une hausse des volumes de liquides de gaz naturel, y compris le propane et le butane.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 7 % au premier trimestre de 2021 par rapport à la période correspondante de 2020, en raison surtout des dommages-intérêts relatifs aux engagements de volume dans les contrats clients et d'une diminution importante de la longueur moyenne des parcours, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et de la diminution des taux du supplément carburant applicables.

Métaux et minéraux

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	368 \$	405 \$	(9 %)	(5 %)
TMC (en millions)	6 293	6 476	(3 %)	(3 %)
Produits/TMC (en cents)	5,85	6,25	(6 %)	(2 %)
Wagons complets (en milliers)	223	241	(7 %)	(7 %)

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 37 M\$, ou 9 %, au premier trimestre de 2021 par rapport à la période correspondante de 2020, ce qui découle essentiellement de la baisse des volumes de sable de fracturation, d'une diminution du nombre de mouvements de wagons de particuliers vides qui génèrent des recettes, de l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et d'une diminution des taux du supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par l'augmentation des volumes exportés de minerai de fer acheminé via le golfe du Mexique et par l'augmentation des envois de produits sidérurgiques semi-finis.

Rapport de gestion

Les produits marchandises par TMC ont diminué de 6 % au premier trimestre de 2021 par rapport à la période correspondante de 2020, en raison surtout de l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux, de la diminution des taux du supplément carburant applicables et de l'augmentation de la longueur moyenne des parcours.

Produits forestiers

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	429 \$	433 \$	(1 %)	3 %
TMC (<i>en millions</i>)	6 670	6 322	6 %	6 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	6,43	6,85	(6 %)	(2 %)
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	86	88	(2 %)	(2 %)

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 4 M\$, ou 1 %, au premier trimestre de 2021 par rapport à la période correspondante de 2020, ce qui est principalement attribuable à l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux, à la baisse des taux du supplément carburant applicables et à la diminution des volumes de papier et d'autres fibres, facteurs neutralisés en partie par l'augmentation des volumes de bois d'œuvre et de panneaux et par les hausses des tarifs marchandises.

Les produits marchandises par TMC ont diminué de 6 % pour le premier trimestre de 2021 comparativement à la période correspondante de 2020 en raison surtout de l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux, de la baisse des taux du supplément carburant applicables et d'une hausse de la longueur moyenne des parcours, facteurs neutralisés en partie par les hausses des tarifs marchandises.

Charbon

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	126 \$	143 \$	(12 %)	(10 %)
TMC (<i>en millions</i>)	4 026	4 078	(1 %)	(1 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	3,13	3,51	(11 %)	(9 %)
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	69	77	(10 %)	(10 %)

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 17 M\$, ou 12 %, au premier trimestre de 2021 par rapport à la période correspondante de 2020, ce qui est principalement dû à la diminution des volumes d'exportation de charbon métallurgique et thermique canadien transitant par les ports de la côte ouest et à la baisse des taux du supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par la hausse des exportations de charbon thermique américain via la côte du golfe du Mexique.

Les produits marchandises par TMC ont diminué de 11 % au premier trimestre de 2021 par rapport à la période correspondante de 2020, ce qui est principalement attribuable à la baisse des taux du supplément carburant applicables et à l'augmentation de la longueur moyenne des parcours.

Produits céréaliers et engrais

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	713 \$	610 \$	17 %	20 %
TMC (<i>en millions</i>)	17 841	14 199	26 %	26 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	4,00	4,30	(7 %)	(5 %)
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	176	150	17 %	17 %

Rapport de gestion

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 103 M\$, ou 17 %, au premier trimestre de 2021 par rapport à la période correspondante de 2020, principalement en raison de volumes d'exportation records de céréales canadiennes au premier trimestre, de volumes accrus de produits à base de maïs et de soja américains, d'envois plus élevés de potasse, et des hausses des tarifs marchandises, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et une baisse des taux du supplément carburant applicables.

Les produits marchandises par TMC ont diminué de 7 % au premier trimestre de 2021 par rapport à la période correspondante de 2020, ce qui est principalement attribuable à l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux, à la baisse des taux du supplément carburant applicables et à l'augmentation de la longueur moyenne des parcours, facteurs neutralisés en partie par les hausses des tarifs marchandises.

Intermodal

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	968 \$	849 \$	14 %	16 %
TMC (<i>en millions</i>)	15 233	12 762	19 %	19 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	6,35	6,65	(5 %)	(3 %)
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	676	548	23 %	23 %

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 119 M\$, ou 14 %, au premier trimestre de 2021, comparativement à la période correspondante de 2020, ce qui découle principalement du trafic conteneurisé international record transitant par les ports de Vancouver et de Halifax au premier trimestre, des volumes records de l'Intermodal nord-américain au premier trimestre, d'une augmentation du nombre de mouvements de conteneurs de particuliers vides qui génèrent des recettes et de la hausse des tarifs marchandises, facteurs partiellement neutralisés par la baisse des taux du supplément carburant applicables et par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Les produits marchandises par TMC ont diminué de 5 % au premier trimestre de 2021 comparativement à la période correspondante de 2020, surtout en raison de la baisse des taux du supplément carburant applicables, de l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et de l'augmentation de la longueur moyenne des parcours, facteurs partiellement neutralisés par une augmentation du nombre de mouvements de conteneurs de particuliers vides qui génèrent des recettes et par la hausse des tarifs marchandises.

Véhicules automobiles

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	158 \$	193 \$	(18 %)	(14 %)
TMC (<i>en millions</i>)	659	845	(22 %)	(22 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	23,98	22,84	5 %	10 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	51	58	(12 %)	(12 %)

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 35 M\$, ou 18 %, au premier trimestre de 2021 par rapport à la période correspondante de 2020, ce qui découle principalement de la baisse des volumes de véhicules assemblés, de l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et de la baisse des taux du supplément carburant applicables.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 5 % pour le premier trimestre de 2021 par rapport à la période correspondante de 2020, ce qui est principalement attribuable à l'importante diminution de la longueur moyenne des parcours, facteur atténué en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et la baisse des taux du supplément carburant applicables.

Rapport de gestion

Autres produits

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	112 \$	121 \$	(7 %)	(4 %)

Les Autres produits d'exploitation ont diminué de 9 M\$, ou 7 %, au premier trimestre de 2021, par rapport à la période correspondante de 2020, ce qui est principalement dû à la baisse des produits tirés des services de logistique automobile et à l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation pour le premier trimestre de 2021 se sont établies à 2 208 M\$, par rapport à 2 330 M\$ pour la période correspondante de 2020. La diminution de 122 M\$, ou 5 %, s'explique principalement par le recouvrement d'une perte sur les actifs détenus en vue de la vente découlant de l'entente de la Compagnie visant la vente de lignes non essentielles ainsi que par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux, facteurs partiellement neutralisés par la hausse de la rémunération au rendement et par la hausse des coûts du carburant.

Le tableau suivant présente les éléments du total des charges d'exploitation pour les trois mois terminés les 31 mars 2021 et 2020 :

En millions	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Main-d'œuvre et avantages sociaux	785 \$	743 \$	(6 %)	(8 %)
Services acquis et matières	549	578	5 %	3 %
Carburant	364	360	(1 %)	(7 %)
Amortissement	404	392	(3 %)	(6 %)
Location de matériel	89	105	15 %	10 %
Risques divers et autres	154	152	(1 %)	(6 %)
Recouvrement d'une perte sur les actifs détenus en vue de la vente	(137)	—	S. O.	S. O.
Total – Charges d'exploitation	2 208 \$	2 330 \$	5 %	3 %

Main-d'œuvre et avantages sociaux

Les charges du poste Main-d'œuvre et avantages sociaux ont augmenté de 42 M\$, ou 6 %, au premier trimestre de 2021, par rapport à la période correspondante de 2020. L'augmentation s'explique principalement par la hausse de la rémunération au rendement, facteur partiellement neutralisé par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Services acquis et matières

Les charges du poste Services acquis et matières ont diminué de 29 M\$, ou 5 %, au premier trimestre de 2021, par rapport à la période correspondante de 2020. La diminution s'explique essentiellement par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux, la baisse des coûts liés aux accidents et la baisse des coûts liés aux matériaux.

Carburant

Les charges du poste Carburant ont augmenté de 4 M\$, ou 1 %, au premier trimestre de 2021, par rapport à la période correspondante de 2020. L'augmentation s'explique principalement par la hausse des volumes et des prix du carburant, partiellement contrebalancée par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et par les gains sur le plan de l'efficacité énergétique.

Rapport de gestion

Amortissement

Les charges du poste Amortissement ont augmenté de 12 M\$, ou 3 %, au premier trimestre de 2021, par rapport à la période correspondante de 2020. L'augmentation est essentiellement due à un portefeuille d'actifs amortissables plus élevés, facteur partiellement contrebalancé par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Location de matériel

Les charges du poste Location de matériel ont diminué de 16 M\$, ou 15 %, au premier trimestre de 2021, par rapport à la période correspondante de 2020. La diminution s'explique principalement par un produit plus élevé lié aux HP-heures des locomotives et par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Risques divers et autres

Les charges du poste Risques divers et autres ont augmenté de 2 M\$, ou 1 %, au premier trimestre de 2021, par rapport à la période correspondante de 2020. L'augmentation s'explique principalement par la hausse des provisions pour litiges, facteur neutralisé par la diminution des coûts liés aux incidents.

Recouvrement d'une perte sur les actifs détenus en vue de la vente

Au premier trimestre de 2021, la Compagnie a recouvré 137 M\$ sur les 486 M\$ en perte sur les actifs détenus en vue de la vente inscrite au deuxième trimestre de 2020 découlant de l'entente de la Compagnie visant la vente de lignes non essentielles. Voir la *Note 4, Actifs détenus en vue de la vente* pour de plus amples renseignements.

Autres produits et charges

Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs se sont établis à 130 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2021, contre 139 M\$ pour la période correspondante de 2020. La diminution s'explique principalement par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et un niveau moyen moins élevé de titres d'emprunt.

Autres éléments du produit net des prestations

Les autres éléments du produit net des prestations se sont établis à 96 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2021, par rapport à 78 M\$ pour la période correspondante de 2020. L'augmentation est attribuable à des intérêts débiteurs moins élevés, facteur neutralisé en partie par la hausse de l'amortissement de la perte actuarielle nette et par la baisse du rendement prévu sur l'actif, qui s'expliquent surtout par les variations du taux d'actualisation et par la diminution du taux de rendement à long terme hypothétique prévu pour la Compagnie en 2021.

Autres produits (pertes)

Les autres pertes se sont établies à 2 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2021 contre d'autres produits de 11 M\$ pour la période correspondante de 2020. L'écart défavorable de 13 M\$ s'explique avant tout par des gains de change plus élevés en 2020.

Charge d'impôts sur les bénéfices

La charge d'impôts sur les bénéfices s'est chiffrée à 317 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2021, contre 154 M\$ pour la période correspondante de 2020. La charge d'impôts sur les bénéfices pour les trois mois terminés le 31 mars 2020 comprenait un recouvrement d'impôts exigibles de 141 M\$ découlant de l'adoption de la loi CARES.

Le 27 mars 2020, le gouvernement des États-Unis a promulgué la loi CARES, dont les mesures relatives à l'impôt sur les sociétés permettent de reporter intégralement les pertes d'exploitation nettes fédérales américaines survenues au cours des années d'imposition 2018, 2019 et 2020 à chacune des cinq années d'imposition précédentes. En vertu de la loi CARES, la Compagnie a reclassé ses actifs d'impôts reportés de 213 M\$ sur la perte d'exploitation nette survenue en 2019 en actifs d'impôts à recouvrer exigibles et a inscrit un recouvrement d'impôts exigibles de 141 M\$ en 2020 pour refléter un montant recouvrable au taux d'impôt fédéral sur les sociétés aux États-Unis plus élevé, soit 35 %, applicable aux années d'imposition antérieures à 2018.

Le taux d'imposition effectif pour les trois mois terminés le 31 mars 2021 a été de 24,6 %, contre 13,2 % pour la période correspondante de 2020. À l'exclusion du recouvrement d'impôts exigibles mentionné ci-dessus, le taux d'imposition effectif pour les trois mois terminés le 31 mars 2020 s'est élevé à 25,3 %. La diminution s'explique surtout par des pertes en capital au titre des pertes de change moindres comptabilisées dans le poste Autres produits en 2021 et assujetties à un taux d'inclusion du gain en capital moins élevé, facteur partiellement neutralisé par une diminution de l'avantage fiscal excédentaire comptabilisé dans le poste Charge d'impôts sur les bénéfices en 2021 découlant

Rapport de gestion

du règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres conformément au régime de rémunération à base d'actions de la Compagnie.

Résumé des données financières trimestrielles

En millions, sauf les données par action	Trimestre de 2021		Trimestres de 2020		Trimestres de 2019			
	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième
Produits d'exploitation	3 535 \$	3 656 \$	3 409 \$	3 209 \$	3 545 \$	3 584 \$	3 830 \$	3 959 \$
Bénéfice d'exploitation ¹⁾	1 327 \$	1 411 \$	1 366 \$	785 \$	1 215 \$	1 218 \$	1 613 \$	1 682 \$
Bénéfice net ¹⁾	974 \$	1 021 \$	985 \$	545 \$	1 011 \$	873 \$	1 195 \$	1 362 \$
Bénéfice de base par action ¹⁾	1,37 \$	1,44 \$	1,39 \$	0,77 \$	1,42 \$	1,22 \$	1,66 \$	1,89 \$
Bénéfice dilué par action ¹⁾	1,37 \$	1,43 \$	1,38 \$	0,77 \$	1,42 \$	1,22 \$	1,66 \$	1,88 \$
Dividendes par action	0,6150 \$	0,5750 \$	0,5750 \$	0,5750 \$	0,5750 \$	0,5375 \$	0,5375 \$	0,5375 \$

1) Certains trimestres comprennent des éléments qui, selon la direction, ne résultent pas nécessairement des activités quotidiennes du CN et qui peuvent fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Consulter la section intitulée *Mesures de la performance rajustée* du présent Rapport de gestion ainsi que le Rapport de gestion annuel de 2020 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements sur ces éléments.

Les produits d'exploitation générés par la Compagnie au cours de l'année subissent l'influence des conditions climatiques saisonnières, de la conjoncture économique générale, de la demande cyclique pour le transport ferroviaire, des forces de la concurrence sur le marché du transport et, depuis le deuxième trimestre de 2020, les répercussions de la pandémie de COVID-19 (consulter la section intitulée *Risques commerciaux* du Rapport de gestion annuel de 2020 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 2020 de la Compagnie présente une analyse des liquidités et des ressources en capitaux de la Compagnie. Il n'y a pas eu de changements significatifs au cours du premier trimestre de 2021, à l'exception de ceux qui sont indiqués ci-dessous.

Au 31 mars 2021 et au 31 décembre 2020, le poste Trésorerie et équivalents de la Compagnie se chiffrait à 518 M\$ et à 569 M\$, respectivement, et le poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions, à 529 M\$ et à 531 M\$, respectivement. À ces mêmes dates, la Compagnie présentait respectivement un fonds de roulement positif de 536 M\$ et un fonds de roulement négatif de 172 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.

Sources de financement disponibles

Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

En vertu de son prospectus préalable actuel auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières du Canada et de sa déclaration d'enregistrement auprès de la *Securities and Exchange Commission* (SEC) des États-Unis, la Compagnie peut émettre des titres d'emprunt d'un capital maximal de 6,0 G\$ sur les marchés financiers canadiens et américains au cours des 25 mois à compter de la date de dépôt, soit le 11 février 2020.

Au 31 mars 2021, la capacité restante de ce prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement s'établissait à 5,2 G\$. L'accès aux marchés financiers canadiens et américains en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché.

Facilités de crédit renouvelables

Le 31 mars 2021, l'entente de facilité de crédit renouvelable de la Compagnie a été modifiée afin de prolonger la durée de la facilité de crédit d'environ deux ans et d'adopter une structure de prêts liés à la durabilité selon laquelle les marges applicables sont rajustées à l'atteinte de certaines cibles de développement durable, à compter de 2022. La facilité de crédit modifiée de la Compagnie de 2,0 G\$ est composée d'une tranche de 1,0 G\$ échéant le 31 mars 2024 et d'une tranche de 1,0 G\$ échéant le 31 mars 2026. Au 31 mars 2021 et au 31 décembre 2020, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours en vertu de cette facilité de crédit renouvelable et aucun retrait n'a été effectué au cours des trois mois terminés le 31 mars 2021.

La Compagnie avait une facilité de crédit renouvelable de 390 M\$ d'une durée de un an pouvant être utilisée à des fins de fonds de roulement et pour les besoins généraux de la Compagnie, qui a expiré le 27 mars 2021. Au 31 mars 2021 et au 31 décembre 2020, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours en vertu de cette facilité de crédit renouvelable et aucun retrait n'a été effectué au cours des trois mois terminés le 31 mars 2021.

Facilité de crédit non renouvelable

La Compagnie a une facilité de crédit à terme non renouvelable pour financer ou refinancer l'achat de matériel comprenant une tranche de 300 M\$ US qui pouvait être utilisée jusqu'au 31 mars 2020 et une tranche de 310 M\$ US qui pouvait être utilisée jusqu'au 31 mars 2021. Les prêts d'équipement consentis en vertu de cette facilité de crédit ont une durée de 20 ans, portent intérêt à un taux variable, sont remboursables par versements trimestriels égaux, sont remboursables par anticipation à tout moment sans pénalité et sont garantis par le matériel roulant.

Au 31 mars 2021, la Compagnie avait des emprunts en cours s'élevant à 595 M\$ US (747 M\$) et ne disposait d'aucun montant en vertu de cette facilité de crédit non renouvelable. Au 31 décembre 2020, la Compagnie avait des emprunts en cours s'élevant à 289 M\$ US (368 M\$) et disposait de 310 M\$ US en vertu de cette facilité de crédit non renouvelable.

Papier commercial

Les programmes de papier commercial de la Compagnie sont garantis par la facilité de crédit renouvelable de la Compagnie. Le montant maximal total de papier commercial pouvant être émis est de 2,0 G\$, ou l'équivalent en dollars US, sur une base combinée.

Au 31 mars 2021 et au 31 décembre 2020, les emprunts totaux sous forme de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 50 M\$ US (63 M\$) et à 44 M\$ US (56 M\$), respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés.

Programme de titrisation des débiteurs

La Compagnie a une entente échéant le 1^{er} février 2023 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\$.

Au 31 mars 2021 et au 31 décembre 2020, la Compagnie n'avait aucun emprunt en vertu du programme de titrisation des débiteurs et aucune activité n'a eu lieu à cet égard pour les trois mois terminés le 31 mars 2021.

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 31 mars 2021, la Compagnie a prolongé la durée des ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2024.

Au 31 mars 2021, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 420 M\$ (421 M\$ au 31 décembre 2020) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées sur un montant total disponible de 490 M\$ (492 M\$ au 31 décembre 2020) et de 165 M\$ (165 M\$ au 31 décembre 2020) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées.

Au 31 mars 2021, des montants de 422 M\$ (424 M\$ au 31 décembre 2020) et de 100 M\$ (100 M\$ au 31 décembre 2020) 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 2020 de la Compagnie, ainsi qu'à la *Note 8, 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 2020 de la Compagnie.

Rapport de gestion

Le 20 avril 2021, à la suite de l'annonce de la Compagnie concernant la proposition de regroupement avec le KCS, des agences de notation ont réagi de la façon suivante :

- *DBRS Morningstar* a placé la cote de crédit du CN sous surveillance avec perspective négative.
- *Moody's Investor Service* pourrait réviser à la baisse la cote de crédit du CN.
- *Standard & Poor's* a indiqué que la transaction entraînerait des conséquences très négatives sur le plan du crédit.

Ces réactions font écho aux prévisions d'une augmentation de la dette du CN pour soutenir la proposition de regroupement avec le KCS. La Compagnie ne prévoit pas que les mesures prises par les agences de notation auront une incidence importante sur ses liquidités ni sur sa capacité future d'accéder à des liquidités supplémentaires.

Flux de trésorerie

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie pour les trois mois terminés le 31 mars 2021 et 2020 :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars		
	2021	2020	Variation
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	952 \$	1 180 \$	(228) \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(413)	(607)	194
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(592)	(151)	(441)
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	—	3	(3)
<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>	(53)	425	(478)
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de la période	1 100	588	512
<i>Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période</i>	1 047 \$	1 013 \$	34 \$

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 acquisitions d'entreprises, 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 conformément aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois terminés les 31 mars 2021 et 2020, aux flux de trésorerie disponibles non conformes aux PCGR indiqués aux présentes :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2021	2020
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	952 \$	1 180 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(413)	(607)
<i>Flux de trésorerie disponibles</i>	539 \$	573 \$

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont diminué de 228 M\$ au cours du premier trimestre de 2021, comparativement à la période correspondante de 2020, en raison principalement d'une diminution des bénéfices excluant les éléments hors caisse, et des acomptes provisionnels en paiement des impôts sur les bénéfices moins élevés en 2020, facteurs partiellement contrebalancés par des variations favorables du fonds de roulement.

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 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.

En novembre 2019, le BSIF a proposé des révisions de son Guide d'instructions pour la production du rapport actuariel d'un régime de retraite à prestations déterminées (« Guide »). En novembre 2020, le BSIF a publié son Guide révisé et a informé les parties prenantes que certaines des révisions proposées au Guide concernant les évaluations de solvabilité ont été reportées jusqu'à ce qu'un examen plus approfondi soit effectué. Si les révisions proposées étaient adoptées telles qu'elles ont été publiées initialement, elles auraient une incidence sur les évaluations actuarielles en réduisant le statut de solvabilité des régimes de retraite à prestations déterminées de la Compagnie et pourraient avoir une incidence défavorable sur les exigences de capitalisation des régimes de retraite de la Compagnie.

Les évaluations actuarielles les plus récentes effectuées à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2019, que la Compagnie a déposées pour ses régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens, indiquaient un excédent de capitalisation d'environ 3,5 G\$ sur une base de continuité et un excédent de capitalisation d'environ 0,6 G\$ sur une base de solvabilité, calculés selon la moyenne triennale du ratio de liquidation hypothétique des régimes. Les prochaines évaluations actuarielles de la Compagnie exigées à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2020 pour ses régimes de retraite enregistrés canadiens seront effectuées en 2021. Ces évaluations actuarielles devraient indiquer un excédent de capitalisation d'environ 3,4 G\$ sur une base de continuité, tandis que l'on s'attend à ce qu'elles indiquent un excédent de capitalisation de 0,4 G\$ sur une base de solvabilité.

Les cotisations de 73 M\$ et de 68 M\$, versées au cours des trois mois terminés les 31 mars 2021 et 2020, respectivement, sont 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. En 2021, la Compagnie prévoit maintenant verser des cotisations en espèces totales d'environ 140 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite.

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

D'autres renseignements relatifs aux régimes de retraite sont présentés à la *Note 17, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie.

Paiements et remboursements d'impôts sur les bénéfices

Les paiements nets d'impôts sur les bénéfices pour les trois mois terminés le 31 mars 2021 se sont établis à 188 M\$ contre des remboursements nets d'impôts sur les bénéfices de 9 M\$ pour la période correspondante de 2020. En 2020, la Compagnie n'a fait aucun versement au Canada jusqu'en septembre, puisque les paiements versés en trop au cours de l'exercice 2019 ont été appliqués à l'exercice 2020 et que les versements d'acomptes exigibles en 2020 au Canada ont été reportés, tel qu'il a été permis dans le cadre des diverses mesures prises par les autorités canadiennes relativement à la pandémie de COVID-19. Pour 2021, la Compagnie s'attend maintenant à ce que ses paiements nets d'impôts sur les bénéfices soient d'environ 850 M\$.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement ont diminué de 194 M\$ pour le premier trimestre de 2021, comparativement à la période correspondante de 2020, en raison surtout de la baisse des acquisitions d'immobilisations.

Rapport de gestion

Acquisitions d'immobilisations

Le tableau suivant présente les acquisitions d'immobilisations pour les trois mois terminés les 31 mars 2021 et 2020 :

En millions	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2021	2020
Voie et chemin de roulement	240 \$	278 \$
Matériel roulant	75	208
Immeubles	9	5
Informatique	50	69
Autres	38	43
Acquisitions d'immobilisations	412 \$	603 \$

Programme de dépenses en immobilisations de 2021

En 2021, la Compagnie prévoit toujours investir environ 3,0 G\$ dans son programme de dépenses en immobilisations. Des renseignements supplémentaires sur le programme de dépenses en immobilisations de 2021 de la Compagnie sont présentés à la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux – Flux de trésorerie* du Rapport de gestion annuel de 2020 de la Compagnie.

Activités de financement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement ont augmenté de 441 M\$ au premier trimestre de 2021, par rapport à la période correspondante de 2020, ce qui est principalement attribuable à une émission nette de dette moins élevée, facteur neutralisé en partie par une baisse des rachats d'actions ordinaires.

Activités de financement par emprunt

Les activités de financement par emprunt au cours des trois premiers mois de 2021 comprenaient ce qui suit :

- le 18 janvier 2021, remboursement anticipé de 250 M\$ de billets à 2,75 % échéant en 2021;
- le 31 mars 2021, émission de 310 M\$ US (389 M\$) en prêts d'équipement en vertu de la facilité de crédit non renouvelable; et
- émission nette de papier commercial de 13 M\$.

Les activités de financement par emprunt au cours des trois premiers mois de 2020 comprenaient ce qui suit :

- le 3 février 2020, remboursement à l'échéance de 300 M\$ US (397 M\$) de billets à 2,40 % échéant en 2020;
- le 3 février 2020, émission de 300 M\$ US (397 M\$) en prêts d'équipement en vertu de la facilité de crédit non renouvelable;
- émission nette de papier commercial de 304 M\$;
- produit de 450 M\$ tiré des emprunts dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs;
- remboursement des emprunts dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs de 200 M\$;
- produit de 100 M\$ tiré des emprunts en vertu de l'entente de facilité de crédit renouvelable; et
- remboursement lié à des contrats de location-financement de 9 M\$.

Des renseignements supplémentaires sur les titres d'emprunt en circulation de la Compagnie sont donnés à la *Note 15, Dette*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2020 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. Après avoir mis son programme de rachat d'actions sur pause à la fin de mars 2020 en raison du contexte économique découlant de la pandémie de COVID-19, la Compagnie a recommencé à racheter des actions au premier trimestre de 2021, conformément à l'OPR en cours. En vertu de son OPR en cours, la Compagnie peut racheter jusqu'à concurrence de 14,0 millions d'actions ordinaires entre le 1^{er} février 2021 et le 31 janvier 2022. Au 31 mars 2021, la Compagnie avait racheté 2,1 millions d'actions ordinaires pour un montant de 291 M\$ en vertu de son OPR en cours.

La Compagnie a racheté 2,0 millions d'actions ordinaires en vertu de son OPR précédente en vigueur du 1^{er} février 2020 au 31 janvier 2021, qui permettait le rachat jusqu'à concurrence de 16,0 millions d'actions ordinaires.

Suite à la proposition de regroupement avec le KCS, la Compagnie suspendra ses activités de rachat d'actions et réévaluera de façon continue.

Le tableau suivant présente l'information relative aux rachats d'actions pour les trois mois terminés les 31 mars 2021 et 2020 :

En millions, sauf les données par action	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2021	2020
Nombre d'actions ordinaires rachetées	2,1	3,3
Prix moyen pondéré par action ¹⁾	140,70 \$	116,97 \$
Montant des rachats ^{1) 2)}	291 \$	379 \$

1) Comprend les frais de courtage.

2) Comprend 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 et du Régime d'actionnariat du personnel (RAP). Les actions achetées par les Fiducies d'actions sont détenues jusqu'à ce que la Compagnie demande au fiduciaire de transférer des actions aux participants au Régime d'unités d'actions ou au RAP. D'autres informations relatives aux Fiducies d'actions sont présentées à la Note 18, *Capital-actions*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie.

Dividendes versés

La Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 436 M\$ au premier trimestre de 2021, soit 0,615 \$ par action, contre 409 M\$ à la période correspondante de 2020, soit 0,575 \$ par action.

Obligations contractuelles

Dans le cours normal des affaires, la Compagnie engage des obligations contractuelles. Le tableau ci-dessous indique les obligations contractuelles de la Compagnie pour les éléments suivants au 31 mars 2021 :

En millions	Total	2021	2022	2023	2024	2025	2026 et après
Obligations de dette ¹⁾	12 857 \$	598 \$	345 \$	221 \$	473 \$	383 \$	10 837 \$
Intérêts sur les obligations de dette	9 590	343	498	484	476	463	7 326
Obligations de contrats de location-financement ²⁾	72	68	1	—	—	—	3
Obligations de contrats de location-exploitation ³⁾	429	85	81	60	42	37	124
Obligations d'acquisition ⁴⁾	1 278	933	149	85	56	54	1
Autres éléments de passif à long terme ⁵⁾	696	66	55	47	40	45	443
Total – Obligations contractuelles	24 922 \$	2 093 \$	1 129 \$	897 \$	1 087 \$	982 \$	18 734 \$

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

2) Comprend des intérêts implicites de 1 M\$.

3) Comprend 70 M\$ liés à des options de renouvellement dont l'exercice est raisonnablement certain et des intérêts implicites de 42 M\$.

4) Comprend des engagements fixes et variables pour des services informatiques et des licences, des rails, des roues, des services d'ingénierie, des locomotives, 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.

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

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

La direction est d'avis que le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple est une mesure utile de la solvabilité parce qu'il reflète la capacité de la Compagnie à faire face à ses obligations du service de la dette et à d'autres obligations à long terme. La Compagnie calcule le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple en divisant les capitaux empruntés rajustés par le BAIIA rajusté. 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.

Rapport de gestion

Le tableau suivant fait le rapprochement des capitaux empruntés et du bénéfice net conformément aux PCGR, tels que déclarés aux 31 mars 2021 et 2020 et pour les douze mois terminés les 31 mars 2021 et 2020, aux mesures rajustées indiquées aux présentes, lesquelles ont été utilisées pour calculer le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple, non conforme aux PCGR :

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Au 31 mars et pour les douze mois terminés le 31 mars</i>	2021	2020
Capitaux empruntés		12 928 \$	15 287 \$
<i>Rajustements :</i>			
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an		387	493
Régimes de retraite en déficit		548	527
<i>Capitaux empruntés rajustés</i>		13 863 \$	16 307 \$
Bénéfice net		3 525 \$	4 441 \$
Intérêts débiteurs		545	546
Charge d'impôts sur les bénéfices		1 145	1 122
Amortissement		1 601	1 514
<i>BAIIA</i>		6 816	7 623
<i>Rajustements :</i>			
Perte sur les actifs détenus en vue de la vente		349	–
Autres pertes (produits)		7	(62)
Autres éléments du produit net des prestations		(333)	(319)
Coût des contrats de location-exploitation		138	166
<i>BAIIA rajusté</i>		6 977 \$	7 408 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple (<i>fois</i>)		1,99	2,20

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 lettres de crédit de soutien, de cautions et d'autres obligations ainsi que d'indemnisations d'usage pour le type d'opération ou pour le secteur ferroviaire. Au 31 mars 2021, 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 13, Engagements et éventualités d'importance*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de la Compagnie.

Données relatives aux actions en circulation

Au 26 avril 2021, la Compagnie avait 708,0 millions d'actions ordinaires ainsi que 4,0 millions d'options d'achat d'actions en circulation.

Instruments financiers

Gestion des risques

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie est exposée à divers risques qui découlent de son utilisation d'instruments financiers, tels que le risque de crédit, le risque de liquidité, 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 2020 de la Compagnie décrit ces risques et la manière dont la Compagnie les gère.

Rapport de gestion

Instruments financiers dérivés

Au 31 mars 2021, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur d'une valeur nominale de 628 M\$ US (397 M\$ US au 31 décembre 2020). Pour les trois mois terminés le 31 mars 2021 et 2020, la Compagnie a comptabilisé une perte de 13 M\$ et un gain de 126 M\$, respectivement, relativement aux contrats de change à terme. Ces gains et 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 31 mars 2021, la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur inclus dans le poste Autres actifs à court terme et le poste Crédoiteurs et autres était de néant \$ et de 11 M\$, respectivement (néant \$ et 18 M\$, respectivement, au 31 décembre 2020).

Juste valeur des instruments financiers

Au 31 mars 2021, la dette de la Compagnie, à l'exclusion des contrats de location-financement, avait une valeur comptable de 12 857 M\$ (12 832 M\$ au 31 décembre 2020) et une juste valeur de 14 658 M\$ (16 046 M\$ au 31 décembre 2020).

Des renseignements supplémentaires sur les instruments financiers sont donnés à la *Note 14, Instruments financiers*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de la Compagnie.

Recommandations comptables récentes

La récente mise à jour *Accounting Standards Update (ASU)* ci-dessous, qui a été publiée par le *Financial Accounting Standards Board (FASB)*, est entrée en vigueur au cours de 2020, a été modifiée en 2021 et n'a pas été adoptée par la Compagnie :

ASU 2020-04 Reference rate reform (Topic 848): Facilitation of the effects of reference rate reform on financial reporting and related amendments

Le *London Interbank Offered Rate (LIBOR)* est un taux d'intérêt de référence utilisé dans diverses ententes par tous les types d'entités. À la fin de 2021, les banques ne seront plus tenues de communiquer l'information utilisée pour établir le LIBOR qui, par conséquent, pourrait être abandonné. D'autres taux d'intérêt utilisés à l'échelle mondiale pourraient aussi être abandonnés pour des raisons semblables.

Cette norme ASU fournit des mesures de simplification et des exceptions facultatives pour l'application des principes comptables généralement reconnus aux transactions touchées par la réforme des taux de référence, si certains critères sont respectés. Ces transactions touchent notamment les modifications aux contrats, les relations de couverture et la vente ou le transfert des titres d'emprunt classés comme étant détenus jusqu'à l'échéance.

Cette norme ASU est entrée en vigueur le 12 mars 2020 et peut être adoptée de façon prospective au plus tard le 31 décembre 2022, date à laquelle les travaux liés au remplacement du taux de référence devraient être terminés. Actuellement, la Compagnie compte un total d'environ 630 M\$ US d'emprunts en cours et d'obligations de contrats de location-financement fondés sur le LIBOR qui seraient touchés par les dispositions de cette norme. La Compagnie évalue l'effet que l'adoption de cette norme ASU aura sur ses États financiers consolidés et les informations à fournir connexes, en plus de déterminer si elle choisira d'appliquer l'une ou l'autre des mesures de simplification ou exceptions facultatives permises selon cette norme ASU.

D'autres normes ASU récemment publiées et devant être appliquées lors de périodes commençant le ou après le 31 mars 2021 ont été évaluées par la Compagnie et ne devraient pas avoir une incidence significative sur les États financiers consolidés de la Compagnie.

Estimations comptables critiques

L'établissement des états financiers selon les PCGR exige de la part de la direction des estimations, jugements et hypothèses qui influent sur les produits, les charges, les actifs et les passifs présentés ainsi que sur l'information à fournir concernant les actifs et passifs éventuels à la date des états financiers. La direction révise ses estimations de façon continue en fonction de l'information disponible. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Les politiques de la Compagnie relatives aux impôts sur les bénéfices, aux dépenses en immobilisations, à l'amortissement, 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 2020 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

Rapport de gestion

premier trimestre de 2021, à l'exception des changements divulgués dans la section intitulée *Vue d'ensemble de la stratégie – Actifs détenus en vue de la vente* de ce Rapport de gestion.

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 2020 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 : le risque lié à la pandémie et au ralentissement économique, 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.

Les paragraphes qui suivent présentent des changements importants aux risques décrits dans le Rapport de gestion annuel de 2020 de la Compagnie et font le point sur les questions de main-d'œuvre et les questions réglementaires.

Proposition en vue d'un regroupement avec le KCS

Le CN mène actuellement une proposition visant à acquérir le KCS. Le KCS a engagé des discussions avec le CN concernant cette proposition, mais l'incertitude demeure quant à l'issue définitive d'une opération possible entre le CN et le KCS, y compris la possibilité que le CN et le KCS ne parviennent pas à une entente relativement à l'opération ou que les modalités d'une entente définitive avec le KCS soient sensiblement différentes de celles décrites ci-dessus. De plus, si une entente définitive est conclue avec le KCS, les conditions de clôture de l'opération pourraient ne pas être satisfaites dans les délais prévus, voire pas du tout.

Si le regroupement devait s'effectuer, le CN pourrait ne pas être en mesure de réaliser les synergies et les efficacités opérationnelles attendues dans les délais prévus, ou pas du tout, et pourrait ne pas être en mesure d'intégrer avec succès les activités du KCS à celles du CN. Le CN devrait également utiliser une part importante de ses flux de trésorerie pour le service et le remboursement de la dette que le CN prévoit contracter dans le cadre de la transaction proposée au KCS.

Rien ne permet d'assurer que l'un des risques ci-dessus n'aura pas une incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation du CN ou sur sa situation concurrentielle et financière.

Main-d'œuvre et négociations

Au 31 mars 2021, l'effectif total du CN était de 17 941 personnes au Canada, dont 12 780, ou 71 %, étaient syndiquées, et de 6 636 personnes aux États-Unis, dont 5 516, ou 83 %, étaient syndiquées. Les relations de la Compagnie avec son personnel syndiqué sont régies, entre autres, par des conventions collectives qui sont négociées périodiquement. Des litiges au sujet du renouvellement des conventions collectives pourraient donner lieu à des grèves, à des ralentissements de la production et à des pertes d'exploitation. Les conventions collectives futures ou la renégociation de conventions existantes pourraient faire monter les coûts de la main-d'œuvre et des avantages sociaux et les dépenses connexes. 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 de conventions collectives n'aura pas de répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation ou la situation financière de la Compagnie.

Réglementation

Réglementation économique – États-Unis

En vertu de la *Passenger Rail Investment and Improvement Act of 2008* (PRIIA), Amtrak et la *Federal Railroad Administration* (FRA) ont le pouvoir de fixer conjointement des normes de rendement selon la PRIIA. Les mesures précédentes ont été annulées et la disposition relative à l'arbitrage prévue par la loi a été supprimée par la Cour d'appel des États-Unis pour le District de Columbia. Le 16 novembre 2020, la FRA a adopté des indicateurs pour mesurer le rendement qui comprenaient une méthode de règlement des différends non contraignante relative aux horaires qui sont contestés. En avril 2021, le CN a indiqué à Amtrak quels sont les horaires de trains de passagers qui sont prêts pour la certification et lesquels doivent faire l'objet d'une contestation. Dans le cadre de la PRIIA, le Congrès américain a autorisé le STB à enquêter sur tout chemin de fer qui accueille des trains d'Amtrak sur ses voies et qui ne répond pas aux normes de rendement en vertu de la PRIIA et le STB est autorisé à évaluer les dommages-intérêts contre le chemin de fer hôte.

Le 6 avril 2021, le STB a adopté des règlements définitifs exigeants que les chemins de fer de classe I incluent certains renseignements sur la facturation des redevances de stationnement.

Le 19 avril 2021, la FRA a répondu favorablement à la demande de la Compagnie de prolonger le programme d'essais pour l'inspection automatisée de la voie de la Compagnie afin d'établir la combinaison optimale d'inspections visuelles et automatisées de la voie. La Compagnie avait précédemment obtenu l'approbation de la FRA en avril 2020 pour entreprendre le programme d'essais. Ce programme d'essais a été prolongé jusqu'au 19 février 2022.

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

Réglementation sur la sécurité – Canada

Le 22 février 2021, le ministre a approuvé les révisions du Règlement relatif aux trains et aux itinéraires clés proposées par le secteur ferroviaire canadien en réponse à la demande émise à cet effet le 1^{er} avril 2020. La vitesse des trains clés transportant des marchandises dangereuses est établie en fonction des conditions climatiques froides et dépend des mesures de sécurité mises en œuvre par les compagnies ferroviaires, qui doivent être énoncées dans un plan d'atténuation des risques liés aux activités hivernales. La vitesse maximale dépend également des systèmes de signalisation ferroviaire et de contrôle de la circulation présents sur les réseaux ferroviaires, ce qui tient compte des investissements considérables réalisés pour équiper les voies principales d'une technologie de signalisation automatisée, sur lesquelles circulent la plus grande partie des wagons du CN. De plus, les nouvelles révisions exigent que les chemins de fer aient mis en place un plan d'entretien et d'inspection des joints de rail permanents et des joints de rail temporaires. Étant donné que les restrictions de vitesse applicables à une seule catégorie de trains ont néanmoins une incidence sur la vitesse de tous les trains circulant sur un réseau ferroviaire, le règlement révisé devrait permettre au CN de maintenir une vitesse d'exploitation normale, sauf si les conditions requièrent des restrictions de vitesse afin d'assurer la sécurité. Les révisions entrent en vigueur le 22 août 2021.

Le 10 mars 2021, le ministre a émis deux arrêtés concernant les mouvements ferroviaires non contrôlés. Le premier arrêté impose des procédures provisoires spéciales visant à réduire les risques de mouvements non contrôlés. Le deuxième arrêté exige que l'industrie ferroviaire canadienne révise les règlements existants afin d'y intégrer des paramètres de conception et de performance pour les locomotives équipées d'une protection contre les dérives, de définir clairement la définition du matériel roulant surveillé par opposition au matériel roulant laissé sans surveillance et d'inclure des exigences relatives à l'utilisation de la protection contre les dérives pour réduire les risques qu'un mouvement incontrôlé se produise. Les modifications doivent être soumises au ministre au plus tard le 10 mars 2022.

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

Réglementation sur la sécurité – États-Unis

Le 18 février 2020, la FRA a publié un règlement définitif imposant à tous les chemins de fer de classe I et à certains chemins de fer d'intérêt local d'élaborer dans un plan écrit un programme de réduction des risques ferroviaires qui sera révisé et approuvé par la FRA et qui fera l'objet d'un audit. Le plan écrit devra être soumis d'ici le mois d'août 2021. Les syndicats du secteur ferroviaire contestent des aspects du règlement de la FRA auprès de la Cour d'appel des États-Unis pour le circuit du District de Columbia, y compris la protection contre la divulgation d'informations compilées par les chemins de fer aux fins de mise en œuvre du règlement. Des plaidoiries ont été présentées le 9 mars 2021.

Le 23 février 2021, la Cour d'appel des États-Unis pour le neuvième circuit a annulé une ordonnance de mai 2019 prononcée par la FRA qui retirait une règle proposée par un organisme concernant la taille des équipes. Le 9 avril 2021, l'*Association of American Railroads* a sollicité une nouvelle audience à la cour. Dans une affaire distincte, la Cour fédérale de l'Illinois avait précédemment conclu que la loi de l'Illinois sur la taille

Rapport de gestion

des équipes allait à l'encontre de l'ordonnance de mai 2019 prononcée par la FRA, et l'*Illinois Commerce Commission* a interjeté appel de cette décision. Cet appel a été suspendu en attendant la résolution de l'affaire du neuvième circuit.

Le 1^{er} mars 2021, la FRA a émis une ordonnance d'urgence régissant le port du masque lors d'activités ferroviaires.

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

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 31 mars 2021, ont conclu que les contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière étaient efficaces.

Au cours du premier trimestre terminé le 31 mars 2021, 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.