

100  
SN

Ensemble vers  
notre prochain  
siècle

2

REVUE DU DEUXIÈME TRIMESTRE 2019





## Célébrons nos 100 ans

### Le CN affiche des résultats financiers records au deuxième trimestre de 2019

#### ***Le chemin de fer atteint un bénéfice par action (BPA) dilué record au TR2***

**MONTREAL, le 23 juillet 2019** — Le CN (TSX : CNR) (NYSE : CNI) a annoncé aujourd'hui ses résultats financiers et d'exploitation pour le deuxième trimestre terminé le 30 juin 2019.

« L'équipe du CN a obtenu des résultats records au deuxième trimestre et nous demeurons optimistes quant aux perspectives de volumes du CN au deuxième semestre de l'exercice tout en maintenant notre vigilance sur les coûts, a déclaré Jean-Jacques Ruest, président-directeur général du CN. Notre objectif d'une croissance rentable et de technologies de pointe afin de moderniser notre modèle d'exploitation ferroviaire à horaires fixes devrait continuer à générer de la valeur à long terme pour nos actionnaires. »

#### **Points saillants des données financières**

##### ***Comparaison du deuxième trimestre de 2019 et du deuxième trimestre de 2018***

- Le CN a atteint un BPA dilué record au deuxième trimestre, ainsi que des produits d'exploitation trimestriels, un bénéfice d'exploitation et un BPA dilué rajusté records <sup>1)</sup>.
- Les produits d'exploitation ont augmenté de 9 % pour atteindre 3 959 M\$ CA.
- Le BPA dilué a augmenté de 6 % pour atteindre 1,88 \$ CA, tandis que le BPA dilué rajusté a augmenté de 15 % pour atteindre 1,73 \$ CA <sup>1)</sup>.
- Le ratio d'exploitation s'est établi à 57,5 %, une amélioration de 0,7 point.
- Le bénéfice d'exploitation a augmenté de 11 % pour s'établir à 1 682 M\$ CA.

#### **Perspectives financières réaffirmées pour 2019 <sup>2)</sup>**

En 2019, le CN vise encore une croissance du BPA dilué rajusté se situant au bas d'une fourchette de croissance à deux chiffres, par rapport au BPA dilué rajusté de 5,50 \$ CA <sup>1)</sup> réalisé l'an dernier, et prévoit toujours une croissance du volume se situant au milieu d'une fourchette de croissance à un chiffre pour ce qui est des tonnes-milles commerciales (TMC).

#### **Produits d'exploitation, volumes de trafic et charges du TR2 2019**

Pour le deuxième trimestre de 2019, les produits d'exploitation se sont chiffrés à 3 959 M\$ CA, une hausse de 328 M\$ CA, ou 9 %, par rapport à la période correspondante de 2018. Cette augmentation s'explique essentiellement par l'inclusion de TransX dans le groupe marchandises de l'Intermodal, par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, par des hausses des tarifs marchandises et par l'accroissement des volumes liés principalement au pétrole brut et aux céréales du Canada et des États-Unis, facteurs neutralisés en partie par une diminution des volumes de sable de fracturation, de bois d'œuvre et de potasse.

Les TMC, qui mesurent le poids et la distance relatifs des marchandises transportées par le CN, ont augmenté de 2 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Les produits marchandises ferroviaires par TMC ont augmenté de 8 % comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent, en raison

surtout de l'inclusion de TransX, des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises.

Au deuxième trimestre, les charges d'exploitation ont augmenté de 8 % pour s'établir à 2 277 M\$ CA, en raison principalement de l'inclusion de TransX, de l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible et de la hausse des coûts découlant de l'intensification des volumes de trafic.

### 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 <sup>2)</sup> excluent l'incidence prévue de certains éléments des produits et des charges, ainsi que les éléments indiqués dans les tableaux de rapprochement fournis dans la section d'information supplémentaire ci-jointe, Mesures de calcul non conformes aux PCGR. 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 de la législation canadienne relative aux valeurs mobilières. De par leur caractère, les énoncés prospectifs impliquent des risques, des incertitudes et des hypothèses. La Compagnie prévient que ses hypothèses pourraient ne pas s'avérer et qu'en raison de la conjoncture économique actuelle, ces hypothèses, qui étaient raisonnables au moment où elles ont été formulées, comportent un degré plus élevé d'incertitude. Les énoncés prospectifs peuvent se reconnaître à l'emploi de termes comme « croit », « prévoit », « s'attend à », « présume », « perspective », « planifie », « vise » ou d'autres termes semblables.

### Principales hypothèses de 2019

Le CN a formulé un certain nombre d'hypothèses relatives à l'économie et au marché au moment d'établir ses perspectives pour 2019. La Compagnie prévoit maintenant que la production industrielle nord-américaine de cette année connaîtra une augmentation d'environ 1 % (comparativement à son hypothèse d'environ 2 % formulée le 4 juin 2019) et s'attend à ce que les mises en chantier d'unités résidentielles soient d'environ 1,25 million d'unités aux États-Unis et à ce qu'environ 17 millions de véhicules soient vendus dans ce pays. Pour la campagne agricole 2018-2019, les récoltes céréalières au Canada et aux États-Unis ont correspondu à leurs moyennes triennales respectives. La Compagnie prévoit que la récolte céréalière 2019-2020 au Canada correspondra à la moyenne triennale et prévoit maintenant que la récolte céréalière aux États-Unis sera inférieure à la moyenne triennale (comparativement à son hypothèse formulée le 4 juin 2019 que la récolte céréalière aux États-Unis correspondrait à la moyenne triennale). Le CN présume qu'en 2019 le total des TMC se situera au milieu d'une fourchette de croissance à un chiffre par rapport à 2018. 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 fluctuera autour de 0,75 \$ en 2019 et que le prix moyen du baril de pétrole brut (West Texas Intermediate) s'établira entre 60 \$ US et 65 \$ US par baril en 2019. En 2019, le CN prévoit investir environ 3,9 G\$ CA dans son programme de dépenses en immobilisations, dont 1,6 G\$ CA seront affectés à l'entretien de l'infrastructure ferroviaire et des voies.

Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties de la performance future et impliquent des risques, des incertitudes et d'autres éléments susceptibles de modifier, de façon importante, les résultats réels ou la performance réelle de la Compagnie par rapport aux perspectives ou aux résultats futurs ou à la performance future implicites dans ces énoncés. Par conséquent, il est conseillé aux lecteurs de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. Les facteurs de risque importants qui pourraient influencer sur les énoncés prospectifs comprennent, sans en exclure d'autres : les impacts de la conjoncture économique et commerciale en général; la concurrence dans le secteur; la variabilité des taux d'inflation, de change et d'intérêt; les variations de prix du carburant; les nouvelles dispositions législatives et (ou) réglementaires; la conformité aux lois et règlements sur l'environnement; les mesures prises par les organismes de réglementation; l'augmentation des charges relatives à l'entretien et à l'exploitation; les menaces à la sécurité; la dépendance à l'égard de la technologie et les risques de cybersécurité connexes; les restrictions au commerce ou les modifications aux ententes de commerce international; le transport de matières dangereuses; les différents événements qui pourraient perturber l'exploitation, y compris les événements naturels comme les intempéries, les sécheresses, les incendies, les inondations et les tremblements de terre; les changements climatiques; les négociations syndicales et les interruptions de travail; les réclamations liées à l'environnement; les incertitudes liées aux enquêtes, aux poursuites ou aux autres types de réclamations et de litiges; les risques et obligations résultant de déraillements; l'échéancier et la réalisation des programmes de dépenses en immobilisations; de même que les autres risques décrits de temps à autre de façon détaillée dans des rapports déposés par le CN auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis. On pourra trouver une description des principaux facteurs de risque dans la section « Rapport de gestion » des rapports annuels et intermédiaires du CN ainsi que dans la Notice annuelle et le formulaire 40-F déposés par la Compagnie auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis et qui sont accessibles sur le site Web du CN.

## Communiqué

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

Ce communiqué, ainsi que des informations supplémentaires, 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](http://www.cn.ca/resultats-financiers), sur le site SEDAR à [www.sedar.com](http://www.sedar.com) et sur le site Web de la Securities and Exchange Commission des États-Unis par EDGAR à [www.sec.gov](http://www.sec.gov).

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

- 30 -

### Sources:

#### Médias

Jonathan Abecassis  
Directeur principal  
Relations avec les médias  
514 399-7956

#### Investisseurs

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

## Quelques statistiques ferroviaires – non auditées

	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
<b>Mesures financières</b>				
<b>Indicateurs de performance financière clés <sup>1)</sup></b>				
Total des produits d'exploitation (en millions de dollars)	3 959	3 631	7 503	6 825
Produits marchandises ferroviaires (en millions de dollars)	3 759	3 418	7 172	6 484
Bénéfice d'exploitation (en millions de dollars)	1 682	1 519	2 762	2 549
Bénéfice d'exploitation rajusté (en millions de dollars) <sup>2)</sup>	1 682	1 519	2 846	2 549
Bénéfice net (en millions de dollars)	1 362	1 310	2 148	2 051
Bénéfice net rajusté (en millions de dollars) <sup>2)</sup>	1 250	1 120	2 098	1 861
Bénéfice par action dilué (en dollars)	1,88	1,77	2,96	2,77
Bénéfice par action dilué rajusté (en dollars) <sup>2)</sup>	1,73	1,51	2,90	2,51
Flux de trésorerie disponibles (en millions de dollars) <sup>2)</sup>	513	974	799	1 296
Acquisitions brutes d'immobilisations (en millions de dollars)	1 182	840	2 100	1 265
Rachats d'actions (en millions de dollars)	445	385	877	1 016
Dividendes par action (en dollars)	0,5375	0,4550	1,0750	0,9100
<b>Situation financière <sup>1)</sup></b>				
Actif total (en millions de dollars)	43 002	39 805	43 002	39 805
Passif total (en millions de dollars)	25 020	22 436	25 020	22 436
Avoir des actionnaires (en millions de dollars)	17 982	17 369	17 982	17 369
<b>Ratio financier</b>				
Ratio d'exploitation (%)	57,5	58,2	63,2	62,7
Ratio d'exploitation rajusté (%) <sup>2)</sup>	57,5	58,2	62,1	62,7
<b>Mesures d'exploitation <sup>3)</sup></b>				
<b>Statistiques d'exploitation</b>				
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions)	127 606	123 540	243 465	236 580
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)	64 329	63 021	123 396	120 206
Wagons complets (en milliers)	1 538	1 506	2 956	2 914
Milles de parcours (Canada et États-Unis)	19 500	19 500	19 500	19 500
Effectif (à la fin de la période)	27 215	25 654	27 215	25 654
Effectif (moyenne de la période)	27 116	25 275	26 570	24 871
<b>Mesures d'exploitation clés</b>				
Produits marchandises par TMC (en cents)	5,84	5,42	5,81	5,39
Produits marchandises par wagon complet (en dollars)	2 444	2 270	2 426	2 225
TMB par effectif moyen (en milliers)	4 706	4 888	9 163	9 512
Charges d'exploitation par TMB (en cents)	1,78	1,71	1,95	1,81
Charges de main-d'œuvre et d'avantages sociaux par TMB (en cents)	0,53	0,52	0,61	0,58
Carburant diesel consommé (en millions de gallons US)	114,9	113,7	232,4	226,5
Prix moyen du carburant (en dollars par gallon US)	3,31	3,37	3,17	3,26
TMB par gallon US de carburant consommé	1 111	1 087	1 048	1 045
Vitesse des wagons (wagons-milles par jour)	214	196	192	177
Temps de séjour (en heures)	7,2	8,1	7,9	9,0
Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau (milles par heure)	19,0	18,2	18,0	17,7
Utilisation des locomotives (TMB remorquées en fonction du total des HP)	212	213	199	207
<b>Indicateurs de sécurité <sup>4)</sup></b>				
Taux de fréquence des blessures (par 200 000 heures-personnes)	1,60	1,62	1,92	1,87
Taux d'accidents (par million de trains-milles)	1,41	2,48	2,22	2,33

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 auditées 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 de ces indicateurs sont données sur le site Web du CN, à l'adresse [www.cn.ca/glossaire](http://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 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2019	2018	Variation en % fav. (défav.)	Variation en %, en devise constante fav. (défav.) <sup>1)</sup>	2019	2018	Variation en % fav. (défav.)	Variation en %, en devise constante fav. (défav.) <sup>1)</sup>
<b>Produits d'exploitation (en millions de dollars)<sup>2)</sup></b>								
Produits pétroliers et chimiques	775	616	26 %	23 %	1 510	1 180	28 %	24 %
Métaux et minéraux	440	447	(2 %)	(4 %)	861	835	3 %	— %
Produits forestiers	487	490	(1 %)	(3 %)	943	912	3 %	— %
Charbon	177	175	1 %	— %	340	317	7 %	5 %
Produits céréaliers et engrais	641	591	8 %	7 %	1 218	1 130	8 %	6 %
Intermodal	992	863	15 %	14 %	1 842	1 677	10 %	8 %
Véhicules automobiles	247	236	5 %	2 %	458	433	6 %	2 %
<i>Total – Produits marchandises ferroviaires</i>	<b>3 759</b>	<b>3 418</b>	<b>10 %</b>	<b>8 %</b>	<b>7 172</b>	<b>6 484</b>	<b>11 %</b>	<b>8 %</b>
<i>Autres produits d'exploitation</i>	<b>200</b>	<b>213</b>	<b>(6 %)</b>	<b>(8 %)</b>	<b>331</b>	<b>341</b>	<b>(3 %)</b>	<b>(6 %)</b>
<i>Total – Produits d'exploitation</i>	<b>3 959</b>	<b>3 631</b>	<b>9 %</b>	<b>7 %</b>	<b>7 503</b>	<b>6 825</b>	<b>10 %</b>	<b>7 %</b>
<b>Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)<sup>3)</sup></b>								
Produits pétroliers et chimiques	14 357	11 553	24 %	24 %	27 106	22 172	22 %	22 %
Métaux et minéraux	6 832	7 544	(9 %)	(9 %)	13 402	14 482	(7 %)	(7 %)
Produits forestiers	7 271	7 922	(8 %)	(8 %)	14 089	14 883	(5 %)	(5 %)
Charbon	4 699	4 734	(1 %)	(1 %)	8 993	8 442	7 %	7 %
Produits céréaliers et engrais	15 045	14 585	3 %	3 %	28 912	28 190	3 %	3 %
Intermodal	15 034	15 533	(3 %)	(3 %)	28 882	29 901	(3 %)	(3 %)
Véhicules automobiles	1 091	1 150	(5 %)	(5 %)	2 012	2 136	(6 %)	(6 %)
<i>Total – TMC</i>	<b>64 329</b>	<b>63 021</b>	<b>2 %</b>	<b>2 %</b>	<b>123 396</b>	<b>120 206</b>	<b>3 %</b>	<b>3 %</b>
<b>Produits marchandises/TMC (en cents)<sup>2) 3)</sup></b>								
Produits pétroliers et chimiques	5,40	5,33	1 %	(1 %)	5,57	5,32	5 %	1 %
Métaux et minéraux	6,44	5,93	9 %	6 %	6,42	5,77	11 %	8 %
Produits forestiers	6,70	6,19	8 %	5 %	6,69	6,13	9 %	6 %
Charbon	3,77	3,70	2 %	1 %	3,78	3,76	1 %	(2 %)
Produits céréaliers et engrais	4,26	4,05	5 %	3 %	4,21	4,01	5 %	3 %
Intermodal	6,60	5,56	19 %	17 %	6,38	5,61	14 %	12 %
Véhicules automobiles	22,64	20,52	10 %	7 %	22,76	20,27	12 %	9 %
<i>Total – Produits marchandises/TMC</i>	<b>5,84</b>	<b>5,42</b>	<b>8 %</b>	<b>6 %</b>	<b>5,81</b>	<b>5,39</b>	<b>8 %</b>	<b>5 %</b>
<b>Wagons complets (en milliers)<sup>3)</sup></b>								
Produits pétroliers et chimiques	174	155	12 %	12 %	342	308	11 %	11 %
Métaux et minéraux	269	265	2 %	2 %	504	507	(1 %)	(1 %)
Produits forestiers	100	109	(8 %)	(8 %)	196	209	(6 %)	(6 %)
Charbon	90	86	5 %	5 %	170	166	2 %	2 %
Produits céréaliers et engrais	167	162	3 %	3 %	316	307	3 %	3 %
Intermodal	663	657	1 %	1 %	1 287	1 281	— %	— %
Véhicules automobiles	75	72	4 %	4 %	141	136	4 %	4 %
<i>Total – Wagons complets</i>	<b>1 538</b>	<b>1 506</b>	<b>2 %</b>	<b>2 %</b>	<b>2 956</b>	<b>2 914</b>	<b>1 %</b>	<b>1 %</b>
<b>Produits marchandises/wagon complet (en dollars)<sup>2) 3)</sup></b>								
Produits pétroliers et chimiques	4 454	3 974	12 %	9 %	4 415	3 831	15 %	12 %
Métaux et minéraux	1 636	1 687	(3 %)	(6 %)	1 708	1 647	4 %	— %
Produits forestiers	4 870	4 495	8 %	5 %	4 811	4 364	10 %	7 %
Charbon	1 967	2 035	(3 %)	(4 %)	2 000	1 910	5 %	3 %
Produits céréaliers et engrais	3 838	3 648	5 %	3 %	3 854	3 681	5 %	3 %
Intermodal	1 496	1 314	14 %	12 %	1 431	1 309	9 %	8 %
Véhicules automobiles	3 293	3 278	— %	(2 %)	3 248	3 184	2 %	(1 %)
<i>Total – Produits marchandises/wagon complet</i>	<b>2 444</b>	<b>2 270</b>	<b>8 %</b>	<b>5 %</b>	<b>2 426</b>	<b>2 225</b>	<b>9 %</b>	<b>6 %</b>

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/BAIIA rajusté sous forme de multiple. Ces mesures de calcul non conformes aux PCGR peuvent ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Selon l'avis de la direction, ces mesures de calcul non conformes aux PCGR sont des mesures utiles de la performance et fournissent aux investisseurs de l'information supplémentaire leur permettant d'évaluer les résultats d'exploitation et les liquidités de la Compagnie. Ces mesures de calcul non conformes aux PCGR ne doivent pas être considérées isolément et ne remplacent aucunement les mesures financières préparées conformément aux PCGR.

## Mesures de la performance rajustées

La direction est d'avis que le bénéfice net rajusté, 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 et les six mois terminés le 30 juin 2019, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 1 250 M\$, ou 1,73 \$ par action après dilution, et à 2 098 M\$, ou 2,90 \$ par action après dilution, respectivement. Les données rajustées pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2019 excluent un recouvrement d'impôts reportés de 112 M\$ (0,15 \$ par action après dilution) découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés. Les données rajustées pour les six mois terminés le 30 juin 2019 excluent également une charge d'amortissement de 84 M\$, ou 62 M\$ après impôts (0,09 \$ par action après dilution), au premier trimestre, liée à des coûts capitalisés antérieurement à la suite de la mise en place d'un système central pour la commande intégrale des trains (CIT), suite au déploiement d'un système de remplacement.

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

## Mesures de calcul non conformes aux PCGR – non auditées

Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2019 et 2018, aux mesures de la performance rajustées indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	<b>Pour les trois mois terminés le 30 juin</b>		<b>Pour les six mois terminés le 30 juin</b>	
	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Bénéfice net	<b>1 362 \$</b>	<b>1 310 \$</b>	<b>2 148 \$</b>	<b>2 051 \$</b>
<i>Rajustements :</i>				
Amortissement	—	—	<b>84</b>	—
Autres produits	—	(223)	—	(223)
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices <sup>1)</sup>	<b>(112)</b>	<b>33</b>	<b>(134)</b>	<b>33</b>
<b>Bénéfice net rajusté</b>	<b>1 250 \$</b>	<b>1 120 \$</b>	<b>2 098 \$</b>	<b>1 861 \$</b>
Bénéfice de base par action	<b>1,89 \$</b>	<b>1,78 \$</b>	<b>2,97 \$</b>	<b>2,78 \$</b>
<i>Incidence des rajustements, par action</i>	<b>(0,16)</b>	<b>(0,26)</b>	<b>(0,07)</b>	<b>(0,26)</b>
<b>Bénéfice de base par action rajusté</b>	<b>1,73 \$</b>	<b>1,52 \$</b>	<b>2,90 \$</b>	<b>2,52 \$</b>
Bénéfice dilué par action	<b>1,88 \$</b>	<b>1,77 \$</b>	<b>2,96 \$</b>	<b>2,77 \$</b>
<i>Incidence des rajustements, par action</i>	<b>(0,15)</b>	<b>(0,26)</b>	<b>(0,06)</b>	<b>(0,26)</b>
<b>Bénéfice dilué par action rajusté</b>	<b>1,73 \$</b>	<b>1,51 \$</b>	<b>2,90 \$</b>	<b>2,51 \$</b>

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

Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice d'exploitation et du ratio d'exploitation, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2019 et 2018, aux mesures de la performance rajustées indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les pourcentages</i>	<b>Pour les trois mois terminés le 30 juin</b>		<b>Pour les six mois terminés le 30 juin</b>	
	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Bénéfice d'exploitation	<b>1 682 \$</b>	<b>1 519 \$</b>	<b>2 762 \$</b>	<b>2 549 \$</b>
<i>Rajustement : Amortissement</i>	—	—	<b>84</b>	—
<b>Bénéfice d'exploitation rajusté</b>	<b>1 682 \$</b>	<b>1 519 \$</b>	<b>2 846 \$</b>	<b>2 549 \$</b>
Ratio d'exploitation <sup>1)</sup>	<b>57,5 %</b>	<b>58,2 %</b>	<b>63,2 %</b>	<b>62,7 %</b>
<i>Incidence du rajustement</i>	—	—	<b>(1,1)-pts</b>	—
<b>Ratio d'exploitation rajusté</b>	<b>57,5 %</b>	<b>58,2 %</b>	<b>62,1 %</b>	<b>62,7 %</b>

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 1,34 \$ et à 1,33 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2019, et à 1,29 \$ et à 1,28 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2018.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2019 aurait été moins élevé de 28 M\$ (0,04 \$ par action après dilution) et de 58 M\$ (0,08 \$ par action après dilution), respectivement.

## Flux de trésorerie disponibles

La direction estime que les flux de trésorerie disponibles constituent une mesure utile des liquidités puisqu'ils démontrent la capacité de la Compagnie de générer des flux de trésorerie pour des obligations de dette et à des fins discrétionnaires, telles que le versement de

## Mesures de calcul non conformes aux PCGR – non auditées

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, tels que déclarés, et des flux de trésorerie disponibles pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2019 et 2018 :

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 716 \$	1 682 \$	2 713 \$	2 437 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(1 203)	(708)	(2 081)	(1 141)
<i>Flux de trésorerie nets générés avant les activités de financement</i>	<b>513</b>	974	<b>632</b>	1 296
<i>Rajustement : Acquisition, déduction faite des espèces acquises <sup>1)</sup></i>	—	—	<b>167</b>	—
<b>Flux de trésorerie disponibles</b>	<b>513 \$</b>	974 \$	<b>799 \$</b>	1 296 \$

1) Se rapporte à l'acquisition du Groupe TransX (« TransX »). Voir la Note 3, Regroupement d'entreprises, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de 2019 du CN pour de plus amples renseignements.

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

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

Le tableau suivant fait le rapprochement des capitaux empruntés et du bénéfice net aux mesures rajustées indiquées ci-dessous, qui ont été utilisées pour calculer le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple :

En millions, à moins d'indication contraire	Au 30 juin et pour les douze mois terminés le 30 juin	2019	2018
Capitaux empruntés		13 354 \$	11 874 \$
<i>Rajustements :</i>			
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an <sup>1)</sup>		543	491
Régimes de retraite en déficit		475	459
<b>Capitaux empruntés rajustés</b>		<b>14 372 \$</b>	12 824 \$
Bénéfice net		4 425 \$	5 620 \$
Intérêts débiteurs		510	482
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices		1 249	(396)
Amortissement		1 479	1 285
<b>BAIIA</b>		<b>7 663</b>	6 991
<i>Rajustements :</i>			
Autres produits		(166)	(244)
Autres éléments du produit net des prestations		(312)	(309)
Coût des contrats de location-exploitation <sup>1)</sup>		202	195
<b>BAIIA rajusté</b>		<b>7 387 \$</b>	6 633 \$
<b>Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple (fois)</b>		<b>1,95</b>	1,93

1) La Compagnie a adopté la norme Accounting Standards Update (ASU) 2016-02: Leases and related amendments (Topic 842) au premier trimestre de 2019. La Compagnie inclut maintenant les passifs liés aux contrats de location-exploitation, tels que définis par le Topic 842, dans les capitaux empruntés rajustés et exclut le coût des contrats de location-exploitation, tel que défini par le Topic 842, du BAIIA rajusté. Les soldes comparatifs auparavant appelés Valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation et Charge au titre des contrats de location-exploitation n'ont pas été rajustés et sont maintenant appelés Passifs liés aux contrats de location-exploitation et Coût des contrats de location-exploitation, respectivement. Voir la Note 2, Recommandations comptables récentes, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de 2019 du CN pour de plus amples renseignements.

## États consolidés des résultats – non audités

<i>En millions, sauf les données relatives au bénéfice par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
<b>Produits d'exploitation (Note 4)</b>	<b>3 959 \$</b>	<b>3 631 \$</b>	<b>7 503 \$</b>	<b>6 825 \$</b>
<b>Charges d'exploitation</b>				
Main-d'œuvre et avantages sociaux	681	648	1 479	1 362
Services acquis et matières	571	478	1 129	959
Carburant	442	436	840	829
Amortissement (Note 5)	363	330	803	653
Location de matériel	104	112	218	225
Risques divers et autres	116	108	272	248
<b>Total – Charges d'exploitation</b>	<b>2 277</b>	<b>2 112</b>	<b>4 741</b>	<b>4 276</b>
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	<b>1 682</b>	<b>1 519</b>	<b>2 762</b>	<b>2 549</b>
Intérêts débiteurs	(136)	(124)	(267)	(246)
Autres éléments du produit net des prestations (Note 6)	83	76	163	153
Autres produits (Note 7)	23	229	25	235
<b>Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices</b>	<b>1 652</b>	<b>1 700</b>	<b>2 683</b>	<b>2 691</b>
Charge d'impôts sur les bénéfices (Note 8)	(290)	(390)	(535)	(640)
<b>Bénéfice net</b>	<b>1 362 \$</b>	<b>1 310 \$</b>	<b>2 148 \$</b>	<b>2 051 \$</b>
<b>Bénéfice par action (Note 9)</b>				
De base	1,89 \$	1,78 \$	2,97 \$	2,78 \$
Dilué	1,88 \$	1,77 \$	2,96 \$	2,77 \$
<b>Nombre moyen pondéré d'actions (Note 9)</b>				
En circulation	721,8	736,0	723,5	738,6
Dilué	724,5	739,1	726,1	741,6
<b>Dividendes déclarés par action</b>	<b>0,5375 \$</b>	<b>0,4550 \$</b>	<b>1,0750 \$</b>	<b>0,9100 \$</b>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

## États consolidés du bénéfice global – non audités

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
<b>Bénéfice net</b>	<b>1 362 \$</b>	<b>1 310 \$</b>	<b>2 148 \$</b>	<b>2 051 \$</b>
<b>Autre bénéfice (perte) global(e) (Note 13)</b>				
Gain (perte) net(te) sur la conversion des devises	(106)	90	(212)	197
Variation nette des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite (Note 6)	37	51	77	101
<b>Autre bénéfice (perte) global(e) avant impôts sur les bénéfices</b>	<b>(69)</b>	<b>141</b>	<b>(135)</b>	<b>298</b>
Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	(28)	7	(63)	19
<b>Autre bénéfice (perte) global(e)</b>	<b>(97)</b>	<b>148</b>	<b>(198)</b>	<b>317</b>
<b>Bénéfice global</b>	<b>1 265 \$</b>	<b>1 458 \$</b>	<b>1 950 \$</b>	<b>2 368 \$</b>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

## Bilans consolidés – non audités

<i>En millions</i>	30 juin 2019	31 décembre 2018
<b>Actif</b>		
<b>Actif à court terme</b>		
Trésorerie et équivalents	128 \$	266 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions (Note 10)	484	493
Débiteurs	1 275	1 169
Matières et fournitures	652	557
Autres actifs à court terme	325	243
<b>Total – Actif à court terme</b>	<b>2 864</b>	<b>2 728</b>
Immobilisations	38 534	37 773
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation (Note 11)	562	—
Actif relatif aux régimes de retraite	694	446
Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres (Note 3)	348	267
<b>Total – Actif</b>	<b>43 002 \$</b>	<b>41 214 \$</b>
<b>Passif et avoir des actionnaires</b>		
<b>Passif à court terme</b>		
Créditeurs et autres	2 285 \$	2 316 \$
Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an	1 842	1 184
<b>Total – Passif à court terme</b>	<b>4 127</b>	<b>3 500</b>
Impôts reportés	7 619	7 480
Autres passifs et crédits reportés	657	501
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	698	707
Dette à long terme	11 512	11 385
Passifs liés aux contrats de location-exploitation (Note 11)	407	—
<b>Avoir des actionnaires</b>		
Actions ordinaires	3 661	3 634
Actions ordinaires dans les Fiducies d'actions (Note 10)	(149)	(175)
Surplus d'apport	390	408
Autre perte globale cumulée (Note 13)	(3 047)	(2 849)
Bénéfices non répartis	17 127	16 623
<b>Total – Avoir des actionnaires</b>	<b>17 982</b>	<b>17 641</b>
<b>Total – Passif et avoir des actionnaires</b>	<b>43 002 \$</b>	<b>41 214 \$</b>

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 mars 2019</i>	722,4	1,6	3 653 \$	(139) \$	382 \$	(2 950) \$	16 582 \$	17 528 \$
Bénéfice net							1 362	1 362
Options d'achat d'actions levées	0,2		27		(3)			24
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	—	—		—	(5)		(4)	(9)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					16		—	16
Rachat d'actions ordinaires (Note 10)	(3,6)		(19)				(426)	(445)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions	—	—		(10)				(10)
Autre perte globale (Note 13)						(97)		(97)
Dividendes							(387)	(387)
<i>Solde au 30 juin 2019</i>	<b>719,0</b>	<b>1,6</b>	<b>3 661 \$</b>	<b>(149) \$</b>	<b>390 \$</b>	<b>(3 047) \$</b>	<b>17 127 \$</b>	<b>17 982 \$</b>

<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 2018</i>	725,3	2,0	3 634 \$	(175) \$	408 \$	(2 849) \$	16 623 \$	17 641 \$
Bénéfice net							2 148	2 148
Options d'achat d'actions levées	0,8		65		(9)			56
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	0,5	(0,5)		45	(50)		(57)	(62)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					41		(1)	40
Rachat d'actions ordinaires (Note 10)	(7,5)		(38)				(839)	(877)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions	(0,1)	0,1		(19)				(19)
Autre perte globale (Note 13)						(198)		(198)
Dividendes							(776)	(776)
Ajustement de l'effet cumulatif de l'adoption de la norme ASU 2016-02 <sup>1)</sup>							29	29
<i>Solde au 30 juin 2019</i>	<b>719,0</b>	<b>1,6</b>	<b>3 661 \$</b>	<b>(149) \$</b>	<b>390 \$</b>	<b>(3 047) \$</b>	<b>17 127 \$</b>	<b>17 982 \$</b>

1) La Compagnie a adopté la norme Accounting Standards Update (ASU) 2016-02: Leases and related amendments (Topic 842) au premier trimestre de 2019, en appliquant la méthode rétrospective modifiée avec un ajustement de l'effet cumulatif aux Bénéfices non répartis comptabilisés le 1<sup>er</sup> janvier 2019, sans retraitement de l'information financière pour les périodes comparatives. Voir la Note 2, Recommandations comptables récentes, pour de plus amples renseignements.

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

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

En millions	Nombre d'actions ordinaires		Actions ordinaires	Actions ordinaires détenues dans les Fiducies d'actions	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En circulation	Fiducies d'actions						
Solde au 31 mars 2018	736,7	1,6	3 589 \$	(137) \$	406 \$	(2 615) \$	15 345 \$	16 588 \$
Bénéfice net							1 310	1 310
Options d'achat d'actions levées	0,9		60		(9)			51
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres <sup>1)</sup>	—	—		—	(20)		(4)	(24)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					16		(1)	15
Rachat d'actions ordinaires (Note 10)	(3,8)		(20)				(365)	(385)
Autre bénéfice global (Note 13)						148		148
Dividendes							(334)	(334)
<b>Solde au 30 juin 2018</b>	<b>733,8</b>	<b>1,6</b>	<b>3 629 \$</b>	<b>(137) \$</b>	<b>393 \$</b>	<b>(2 467) \$</b>	<b>15 951 \$</b>	<b>17 369 \$</b>

En millions	Nombre d'actions ordinaires		Actions ordinaires	Actions ordinaires détenues dans les Fiducies d'actions	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En circulation	Fiducies d'actions						
Solde au 31 décembre 2017	742,6	2,0	3 613 \$	(168) \$	434 \$	(2 784) \$	15 561 \$	16 656 \$
Bénéfice net							2 051	2 051
Options d'achat d'actions levées	1,1		69		(10)			59
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres <sup>1)</sup>	0,4	(0,4)		31	(62)		(27)	(58)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					31		(1)	30
Rachat d'actions ordinaires (Note 10)	(10,3)		(53)				(963)	(1 016)
Autre bénéfice global (Note 13)						317		317
Dividendes							(670)	(670)
<b>Solde au 30 juin 2018</b>	<b>733,8</b>	<b>1,6</b>	<b>3 629 \$</b>	<b>(137) \$</b>	<b>393 \$</b>	<b>(2 467) \$</b>	<b>15 951 \$</b>	<b>17 369 \$</b>

1) Au quatrième trimestre de 2018, la Compagnie a changé de façon rétrospective sa présentation du règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres lorsque les actions sont achetées sur le marché libre. Les soldes comparatifs ont été reclassés afin de se conformer à la présentation courante. L'incidence de ce reclassement sur le solde au 30 juin 2018 a augmenté le poste Surplus d'apport de 281 M\$, diminué le poste Actions ordinaires de 229 M\$ et diminué le poste Bénéfices non répartis de 52 M\$. Voir la Note 14, Capital-actions, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2018 de la Compagnie pour de plus amples renseignements.

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

## États consolidés des flux de trésorerie – non audités

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
<b>Activités d'exploitation</b>				
Bénéfice net	1 362 \$	1 310 \$	2 148 \$	2 051 \$
Rajustements visant à rapprocher le bénéfice net des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation :				
Amortissement	363	330	803	653
Produit et capitalisation des régimes de retraite <sup>1)</sup>	(53)	(52)	(168)	(120)
Impôts reportés	95	114	195	229
Gain sur la cession d'immobilisations (Note 7)	—	(223)	—	(223)
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :				
Débiteurs	(41)	(26)	(69)	(60)
Matières et fournitures	20	(33)	(90)	(129)
Créditeurs et autres	(67)	216	(454)	15
Autres actifs à court terme	(7)	18	(1)	(7)
Autres activités d'exploitation nettes <sup>1)</sup>	44	28	349	28
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation</b>	<b>1 716</b>	<b>1 682</b>	<b>2 713</b>	<b>2 437</b>
<b>Activités d'investissement</b>				
Acquisitions d'immobilisations	(1 183)	(840)	(1 886)	(1 265)
Acquisition, déduction faite des espèces acquises (Note 3)	—	—	(167)	—
Cession d'immobilisations (Note 7)	—	154	—	154
Autres activités d'investissement nettes	(20)	(22)	(28)	(30)
<b>Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement</b>	<b>(1 203)</b>	<b>(708)</b>	<b>(2 081)</b>	<b>(1 141)</b>
<b>Activités de financement</b>				
Émission de dette (Note 10)	—	—	790	1 286
Remboursement de dette	(35)	(600)	(40)	(1 031)
Variation nette du papier commercial (Note 10)	135	451	121	426
Règlement des contrats de change à terme sur la dette	7	19	15	7
Émission d'actions ordinaires découlant de la levée d'options d'achat d'actions	24	51	56	59
Impôts retenus versés sur le règlement net d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 12)	(4)	(12)	(56)	(46)
Rachat d'actions ordinaires (Note 10)	(445)	(385)	(864)	(1 000)
Achat d'actions ordinaires pour le règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	(5)	(12)	(6)	(12)
Achat d'actions ordinaires par les Fiducies d'actions	(10)	—	(19)	—
Dividendes versés	(387)	(334)	(776)	(670)
<b>Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement</b>	<b>(720)</b>	<b>(822)</b>	<b>(779)</b>	<b>(981)</b>
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	—	2	—	11
<b>Augmentation (diminution) nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions</b>	<b>(207)</b>	<b>154</b>	<b>(147)</b>	<b>326</b>
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de la période	819	725	759	553
<b>Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période</b>	<b>612 \$</b>	<b>879 \$</b>	<b>612 \$</b>	<b>879 \$</b>
Trésorerie et équivalents à la fin de la période	128 \$	394 \$	128 \$	394 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	484	485	484	485
<b>Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période</b>	<b>612 \$</b>	<b>879 \$</b>	<b>612 \$</b>	<b>879 \$</b>
<b>Information supplémentaire sur les flux de trésorerie</b>				
Intérêts versés	(91) \$	(95) \$	(242) \$	(235) \$
Impôts sur les bénéfices versés	(249) \$	(179) \$	(491) \$	(454) \$

1) Au premier trimestre de 2019, la Compagnie a commencé à présenter le poste Produit et capitalisation des régimes de retraite à un poste distinct des États consolidés des flux de trésorerie. Auparavant, le poste Produit et capitalisation des régimes de retraite était inclus dans les Autres activités d'exploitation nettes. Les données comparatives ont été rajustées afin de se conformer à la présentation courante.

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 2018 du CN, à l'exception des éléments présentés à la *Note 2, Recommandations comptables récentes*, et devraient être lus conjointement avec ces états financiers et les Notes afférentes.

### 2 – Recommandations comptables récentes

Au cours du premier semestre de 2019, la Compagnie a adopté les récentes mises à jour *Accounting Standards Updates* (ASU) ci-dessous qui ont été publiées par le *Financial Accounting Standards Board* (FASB) :

#### **ASU 2016-02 *Leases and related amendments* (Topic 842)**

Cette norme exige que les preneurs comptabilisent un actif au titre de droits d'utilisation et un passif lié aux contrats de location dans le bilan pour toutes les locations de plus de douze mois et exige la divulgation de données qualitatives et quantitatives supplémentaires. En vertu de la nouvelle norme, le modèle de comptabilisation par le bailleur demeure essentiellement inchangé. La norme doit être appliquée au moyen de la méthode rétrospective modifiée. Les entités peuvent choisir d'appliquer la norme pour chaque période antérieure présentée avec un ajustement de l'effet cumulatif aux bénéfices non répartis comptabilisés au début de la première période présentée, ou de l'appliquer avec un ajustement de l'effet cumulatif aux bénéfices non répartis comptabilisés au début de la période d'adoption.

La nouvelle norme offre plusieurs mesures de simplification et choix de méthodes comptables pour la transition. Le 1<sup>er</sup> janvier 2019, la Compagnie n'a pas choisi l'ensemble de trois mesures de simplification qui lui permet de ne pas réévaluer les conclusions antérieures sur la qualification et le classement des contrats de location et sur les coûts initiaux directs. Au moment de l'adoption, la Compagnie a choisi les mesures de simplification suivantes :

- la mesure de simplification liée aux connaissances a posteriori permettant de réévaluer la durée des contrats de location et la probabilité qu'une option d'achat soit exercée;
- la mesure de simplification liée aux contrats de servitude permettant de ne pas évaluer les contrats de servitude qui n'ont pas été comptabilisés antérieurement à titre de contrats de location en vertu du *Topic 840*;
- l'exemption liée aux contrats de location à court terme pour toutes les catégories d'actifs qui permet aux entités de ne pas comptabiliser les actifs au titre de droits d'utilisation et les passifs liés aux contrats de location dans le bilan pour les contrats d'une durée de 12 mois ou moins;
- la mesure de simplification qui permet de ne pas séparer les composantes locatives et les composantes non locatives pour la catégorie d'actifs des wagons.

La Compagnie a adopté cette norme au cours du premier trimestre de 2019, avec une entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2019, en appliquant la méthode rétrospective modifiée avec un ajustement de l'effet cumulatif aux Bénéfices non répartis comptabilisés le 1<sup>er</sup> janvier 2019, sans retraitement de l'information financière pour les périodes comparatives. Au 1<sup>er</sup> janvier 2019, l'ajustement de l'effet cumulatif requis pour l'adoption de la nouvelle norme a fait augmenter le solde des Bénéfices non répartis de 29 M\$, lié à un gain reporté sur une opération de cession-bail d'un bien immobilier. Lors de la première application, l'ajustement lié à la transition pour la comptabilisation des actifs au titre de droits d'utilisation et des passifs liés aux contrats de location d'une durée de plus de douze mois dans les Bilans consolidés de la Compagnie s'est chiffré à 756 M\$, pour chacun des soldes. L'ajustement lié à la transition lors de la première application se compose de contrats de location-financement et de contrats de location-exploitation de 215 M\$ et de 541 M\$, respectivement. Les nouveaux actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-financement et les nouveaux passifs liés aux contrats de location-financement découlent de la réévaluation des contrats comportant des options d'achat dont l'exercice par la Compagnie est raisonnablement certain dans le cadre de la transition au *Topic 842*, comptabilisés auparavant en tant que contrats de location-exploitation.

## Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

### **ASU 2017-04 Intangibles – Goodwill and Other (Topic 350) Simplifying the Test for Goodwill Impairment**

Cette norme simplifie le test de dépréciation de l'écart d'acquisition en éliminant l'exigence selon laquelle la juste valeur implicite de l'écart d'acquisition doit être comparée à sa valeur comptable. Conformément à la nouvelle norme, le test de dépréciation de l'écart d'acquisition est effectué en comparant la juste valeur d'une unité d'exploitation avec sa valeur comptable, une charge au titre de la perte de valeur étant comptabilisée au montant par lequel la valeur comptable excède la juste valeur de l'unité d'exploitation, jusqu'à concurrence de la valeur de l'écart d'acquisition. La norme simplifie aussi ce test pour les unités d'exploitation dont la valeur comptable est nulle ou négative, de façon à ce que toutes les unités d'exploitation appliquent le même test de dépréciation. L'entité a l'obligation de divulguer le montant de l'écart d'acquisition attribué à chaque unité d'exploitation dont les actifs nets présentent une valeur comptable nulle ou négative.

L'application de la norme doit se faire de façon prospective. La norme ASU entre en vigueur pour les tests de dépréciation intermédiaires ou annuels effectués au cours des périodes débutant après le 15 décembre 2019. L'adoption anticipée est permise pour les tests de dépréciation de l'écart d'acquisition intermédiaires ou annuels effectués après le 1<sup>er</sup> janvier 2017.

La Compagnie a adopté cette norme au cours du premier trimestre de 2019, avec une entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2019. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence sur les États financiers consolidés de la Compagnie.

### **Convention comptable relative à l'écart d'acquisition**

La Compagnie comptabilise l'écart d'acquisition comme étant l'excédent du prix d'achat sur la juste valeur des actifs nets acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises. L'écart d'acquisition n'est pas amorti, il fait plutôt l'objet d'un test de dépréciation annuel, au premier jour du quatrième trimestre, ou plus fréquemment si des événements ou des changements de circonstances indiquent qu'une valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. Une perte est comptabilisée en cas de dépréciation.

D'autres normes ASU récemment publiées et devant être appliquées lors de périodes commençant le ou après le 30 juin 2019 ont été évaluées par la Compagnie et n'auront pas une incidence significative sur les États financiers consolidés de la Compagnie.

## 3 – Regroupement d'entreprises

### 2019

#### **Acquisition du Groupe TransX**

Le 20 mars 2019, la Compagnie a fait l'acquisition du Groupe TransX (« TransX »). TransX offre divers services de transport et de logistique, notamment le transport intermodal, les envois en camions complets, les envois de détail et les services spécialisés. L'acquisition permettra au CN de renforcer ses activités intermodales, d'accroître sa capacité et de promouvoir des solutions d'approvisionnement additionnelles. L'acquisition était soumise à un certain nombre de conditions, dont un examen réglementaire par le Bureau de la concurrence Canada et le ministère des Transports du Canada. Le 18 mars 2019, le Bureau de la concurrence Canada a envoyé une lettre de non-intervention, satisfaisant ainsi à la seule condition en suspens et permettant à la Compagnie de conclure la transaction.

Le Bilan consolidé de la Compagnie comprend les actifs et les passifs de TransX au 20 mars 2019, la date de l'acquisition. Depuis cette date, les résultats d'exploitation de TransX sont inclus dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. La Compagnie n'a pas fourni d'information pro forma relative à la période antérieure à l'acquisition, car cette information n'était pas significative.

Le prix d'achat total de 195 M\$ était composé d'un montant en espèces de 170 M\$ et d'une contrepartie conditionnelle de 25 M\$, payable à l'atteinte de certains objectifs d'exploitation ou financiers en 2019. La juste valeur de la contrepartie conditionnelle a été estimée à la date d'acquisition en fonction du résultat attendu des objectifs d'exploitation et financiers, qui sont demeurés inchangés depuis cette date. La juste valeur est déterminée en fonction des données non observables de niveau 3 sur le marché. Au 30 juin 2019, le montant maximal de la contrepartie conditionnelle qui pourrait être versé demeurait 25 M\$. Le montant de la contrepartie conditionnelle est compris au poste Crédeurs et autres du Bilan consolidé de la Compagnie.

## Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Le tableau qui suit présente un résumé de la contrepartie transférée pour l'acquisition de TransX, ainsi que la juste valeur préliminaire des actifs acquis, des passifs pris en charge et de l'écart d'acquisition qui ont été constatés à la date de l'acquisition :

	20 mars 2019
<i>En millions</i>	
<b>Contrepartie transférée</b>	
En espèces	170 \$
Contrepartie conditionnelle	25
<b>Juste valeur de la totalité de la contrepartie transférée</b>	<b>195 \$</b>
<b>Montants constatés au titre des actifs identifiables acquis et des passifs pris en charge <sup>1)</sup></b>	
Actifs à court terme	92 \$
Actifs à long terme <sup>2)</sup>	260
Passifs à court terme	(131)
Passifs à long terme	(84)
<b>Total des actifs nets identifiables <sup>3)</sup></b>	<b>137 \$</b>
<b>Écart d'acquisition <sup>4)</sup></b>	<b>58 \$</b>

1) La répartition du prix d'achat établie par la Compagnie est préliminaire, compte tenu de l'information dont dispose la Compagnie à ce jour, et pourrait changer au cours de la période d'évaluation, qui peut aller jusqu'à un an après la date de l'acquisition.

2) Comprend des actifs incorporels identifiables de 34 M\$.

3) Comprend les actifs au titre de droits d'utilisation et les passifs liés aux contrats de location-financement et aux contrats de location-exploitation.

4) L'écart d'acquisition lié au regroupement d'entreprises est principalement attribuable à la plus-value que représente l'exploitation d'une entreprise bien établie. L'écart d'acquisition n'est pas déductible aux fins de l'impôt.

## 4 – Produits d'exploitation

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

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
<b>Produits marchandises</b>				
Produits pétroliers et chimiques	775 \$	616 \$	1 510 \$	1 180 \$
Métaux et minéraux	440	447	861	835
Produits forestiers	487	490	943	912
Charbon	177	175	340	317
Produits céréaliers et engrais	641	591	1 218	1 130
Intermodal	992	863	1 842	1 677
Véhicules automobiles	247	236	458	433
<b>Total – Produits marchandises</b>	<b>3 759 \$</b>	<b>3 418 \$</b>	<b>7 172 \$</b>	<b>6 484 \$</b>
Autres produits d'exploitation	200	213	331	341
<b>Total – Produits d'exploitation <sup>1)</sup></b>	<b>3 959 \$</b>	<b>3 631 \$</b>	<b>7 503 \$</b>	<b>6 825 \$</b>
<b>Produits d'exploitation par zone géographique</b>				
Canada	2 691 \$	2 438 \$	5 077 \$	4 597 \$
États-Unis	1 268	1 193	2 426	2 228
<b>Total – Produits d'exploitation <sup>1)</sup></b>	<b>3 959 \$</b>	<b>3 631 \$</b>	<b>7 503 \$</b>	<b>6 825 \$</b>

1) Au 30 juin 2019, la Compagnie avait des obligations de prestation restantes liées aux marchandises en transit, pour lesquelles des produits d'exploitation de 85 M\$ 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 Crédoiteurs et autres et Autres passifs et crédits reportés des Bilans consolidés.

## Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Le tableau suivant présente un rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des passifs sur contrat pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2019 et 2018 :

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Solde d'ouverture	241 \$	4 \$	3 \$	3 \$
Produits d'exploitation comptabilisés inclus dans le solde d'ouverture	(2)	—	(2)	(1)
Augmentation due à une contrepartie reçue, déduction faite des produits d'exploitation comptabilisés	4	—	242	2
<b>Solde de clôture</b>	<b>243 \$</b>	<b>4 \$</b>	<b>243 \$</b>	<b>4 \$</b>
Tranche à court terme – Fin de la période	54 \$	4 \$	54 \$	4 \$

## 5 – Immobilisations

Au premier trimestre de 2019, la Compagnie a constaté une charge de 84 M\$, liée à des coûts capitalisés antérieurement à la suite de la mise en place d'un système central pour la CIT, suite au déploiement d'un système de remplacement. Cette charge a été constatée au poste Amortissement des États consolidés des résultats.

## 6 – 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 13, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2018 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 et les six mois terminés les 30 juin 2019 et 2018 :

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite		Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Coût des prestations au titre des services rendus	36 \$	38 \$	— \$	— \$	76 \$	79 \$	1 \$	1 \$
<b>Autres éléments du coût (produit) net des prestations <sup>1)</sup></b>								
Intérêts débiteurs	149	142	2	2	298	284	4	4
Rendement prévu sur l'actif des régimes	(271)	(271)	—	—	(542)	(542)	—	—
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés	1	1	—	—	2	2	—	—
Amortissement de la perte actuarielle nette (du gain actuariel net)	37	50	(1)	—	77	100	(2)	(1)
<b>Total – Autres éléments du coût (produit) net des prestations <sup>1)</sup></b>	<b>(84)</b>	<b>(78)</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>(165)</b>	<b>(156)</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
<b>Coût (produit) net des prestations</b>	<b>(48) \$</b>	<b>(40) \$</b>	<b>1 \$</b>	<b>2 \$</b>	<b>(89) \$</b>	<b>(77) \$</b>	<b>3 \$</b>	<b>4 \$</b>

1) Au deuxième trimestre de 2019 et de 2018, la Compagnie a révisé son estimation du coût (produit) net des prestations au titre des régimes de retraite pour l'ensemble de l'exercice afin de tenir compte des mises à jour des données démographiques des régimes.

### Cotisations au régime de retraite

Les cotisations de 91 M\$ et de 54 M\$, versées au cours des six mois terminés les 30 juin 2019 et 2018, respectivement, rendent compte principalement des cotisations au régime de retraite principal de la Compagnie, à savoir le Régime de retraite du CN, représentant le coût des prestations au titre des services rendus au cours de la période, tel que déterminé par les évaluations actuarielles applicables de la

## Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Compagnie à des fins de capitalisation. En 2019, la Compagnie prévoit maintenant verser des cotisations en espèces totales d'environ 135 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite.

### 7 – Autres produits

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

#### Cession d'immobilisations

##### 2018

##### *Bail ferroviaire de la gare Centrale*

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

##### *Voie industrielle de Calgary*

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

### 8 – Impôts sur les bénéfices

La charge d'impôts sur les bénéfices s'est chiffrée à 290 M\$ et à 535 M\$ pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2019, respectivement, contre 390 M\$ et 640 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2018. La charge d'impôts sur les bénéfices pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2019 comprend un recouvrement d'impôts sur les bénéfices reportés de 112 M\$ inscrit au deuxième trimestre, découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

### 9 – Bénéfice par action

<i>En millions, sauf les données relatives au bénéfice par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Bénéfice net	1 362 \$	1 310 \$	2 148 \$	2 051 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	721,8	736,0	723,5	738,6
Effet dilutif de la rémunération à base d'actions	2,7	3,1	2,6	3,0
<i>Nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution</i>	<b>724,5</b>	739,1	<b>726,1</b>	741,6
Bénéfice de base par action	1,89 \$	1,78 \$	2,97 \$	2,78 \$
Bénéfice dilué par action	1,88 \$	1,77 \$	2,96 \$	2,77 \$
<b>Unités non incluses dans le calcul, car leur inclusion n'aurait pas eu un effet dilutif</b>				
Options d'achat	0,3	0,9	0,7	1,0
Unités d'actions liées au rendement	0,2	0,3	0,2	0,4

## 10 – Activités de financement

### Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

Le 8 février 2019, en vertu de son prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement alors en vigueur, la Compagnie a émis sur les marchés financiers canadiens des billets à 3,00 % échéant en 2029 d'un capital de 350 M\$ et des billets à 3,60 % échéant en 2049 d'un capital de 450 M\$, pour des produits nets de 790 M\$. En vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement de la Compagnie, qui permettent au CN d'émettre des titres d'emprunt sur les marchés financiers canadiens et américains jusqu'au 13 mars 2020, la Compagnie a une capacité restante de 3,5 G\$. L'accès aux marchés financiers canadien et américain en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché.

### Facilité de crédit renouvelable

La Compagnie a une facilité de crédit renouvelable non garantie auprès d'un consortium de prêteurs, qui peut être utilisée pour les besoins généraux de la Compagnie, y compris à titre de garantie pour ses programmes de papier commercial. Le 15 mars 2019, l'entente de facilité de crédit renouvelable de la Compagnie a été modifiée afin de prolonger la durée de la facilité de crédit d'une année et elle a été augmentée de 1,8 G\$ à 2,0 G\$ à compter du 5 mai 2019. La facilité de crédit modifiée de 2,0 G\$ est composée d'une tranche de 1,0 G\$ échéant le 5 mai 2022 et d'une tranche de 1,0 G\$ échéant le 5 mai 2024. En vertu de la facilité de crédit modifiée, la Compagnie a la possibilité de demander une prolongation une fois par année pour maintenir la durée des tranches respectives de trois ans et de cinq ans, sous réserve de l'approbation de chacun des prêteurs. La clause accordéon, qui prévoit une somme supplémentaire de 500 M\$ de crédit en vertu de la facilité, demeure inchangée. L'entente de facilité de crédit comporte les dispositions habituelles qui sont essentiellement inchangées par la modification. La facilité de crédit permet de réaliser des emprunts à divers taux d'intérêt de référence, majorés des marges applicables, selon les cotes de crédit pour les titres d'emprunt du CN. L'entente relative à la facilité de crédit comporte une clause restrictive financière qui limite le montant de la dette par rapport à la capitalisation totale et que la Compagnie respecte.

Au 30 juin 2019 et au 31 décembre 2018, la Compagnie n'avait aucun emprunt en circulation en vertu de sa facilité de crédit renouvelable, et aucun retrait n'a été effectué au cours des six mois terminés le 30 juin 2019.

### Papier commercial

La Compagnie a un programme de papier commercial au Canada et aux États-Unis. Ces deux programmes sont garantis par la facilité de crédit renouvelable de la Compagnie. À compter du 5 mai 2019, le montant maximal total sur le principal de papier commercial qui pourrait être émis est passé de 1,8 G\$ à 2,0 G\$, ou à l'équivalent en dollars US, sur une base combinée.

Au 30 juin 2019 et au 31 décembre 2018, les emprunts totaux sous forme de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 961 M\$ US (1 258 M\$) et à 862 M\$ US (1 175 M\$), respectivement, les deux au taux d'intérêt moyen pondéré de 2,47 %, 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 et les six mois terminés les 30 juin 2019 et 2018 :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
<b>Papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours</b>				
Émission de papier commercial	1 034 \$	1 805 \$	2 043 \$	3 896 \$
Remboursement de papier commercial	(1 060)	(1 719)	(2 324)	(3 937)
<i>Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours</i>	(26)	86	(281)	(41)
<b>Papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus</b>				
Émission de papier commercial	668	469	1 197	571
Remboursement de papier commercial	(507)	(104)	(795)	(104)
<i>Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus</i>	161	365	402	467
<i>Variation nette du papier commercial</i>	135 \$	451 \$	121 \$	426 \$

### Programme de titrisation des débiteurs

La Compagnie a une entente, échéant le 1<sup>er</sup> février 2021, 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 30 juin 2019 et au 31 décembre 2018, la Compagnie n'avait pas reçu de produits en vertu du programme de titrisation des débiteurs.

## Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

### Facilités de lettres de crédit bilatérales

La Compagnie a une série d'ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées. Le 15 mars 2019, la Compagnie a prolongé la durée des ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2022. Les ententes ont été conclues avec différentes banques relativement à l'obligation de la Compagnie de fournir des lettres de crédit dans le cours normal des affaires. En vertu de ces ententes, la Compagnie peut, de temps à autre, fournir des garanties, sous forme de trésorerie ou d'équivalents, pour une période minimale d'un mois, égales à au moins la valeur nominale des lettres de crédit émises.

Au 30 juin 2019, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 394 M\$ (410 M\$ au 31 décembre 2018) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées sur un montant total disponible de 429 M\$ (447 M\$ au 31 décembre 2018) et de 138 M\$ (137 M\$ au 31 décembre 2018) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées.

Au 30 juin 2019, des montants de 399 M\$ (408 M\$ au 31 décembre 2018) et de 80 M\$ (80 M\$ au 31 décembre 2018) étaient donnés en garantie en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées, respectivement, et sont comptabilisés au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions.

### Rachat d'actions ordinaires

La Compagnie peut racheter ses actions ordinaires, conformément à une offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto. En vertu de son OPR en cours, la Compagnie peut racheter jusqu'à concurrence de 22,0 millions d'actions ordinaires entre le 1<sup>er</sup> février 2019 et le 31 janvier 2020. Au 30 juin 2019, la Compagnie avait racheté 6,0 millions d'actions ordinaires pour un montant de 724 M\$ en vertu de son OPR en cours.

La Compagnie a racheté 4,1 millions d'actions ordinaires en vertu de son OPR précédente en vigueur du 30 octobre 2018 au 31 janvier 2019, qui permettait le rachat jusqu'à concurrence de 5,5 millions d'actions ordinaires.

Le tableau suivant présente l'information relative aux rachats d'actions pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2019 et 2018 :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Nombre d'actions ordinaires rachetées	3,6	3,8	7,5	10,3
Prix moyen pondéré par action	122,86 \$	100,78 \$	116,86 \$	98,70 \$
Montant des rachats <sup>1)</sup>	445 \$	385 \$	877 \$	1 016 \$

1) Inclut les règlements dans les périodes subséquentes.

### Fiducies d'actions

Les fiducies des régimes d'avantages sociaux du personnel (« Fiducies d'actions ») de la Compagnie achètent des actions ordinaires du CN sur le marché libre, qui sont utilisées afin d'offrir des actions ordinaires en vertu du Régime d'unités d'actions et, à compter de 2019, du Régime d'actionnariat du personnel (RAP) (voir la Note 12, *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 14, *Capital-actions*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2018 de la Compagnie.

## 11 – 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. La Compagnie détermine si un contrat contient un contrat de location à la date de passation du contrat. Les contrats de location d'une durée de douze mois ou moins ne sont pas comptabilisés par la Compagnie dans les Bilans consolidés.

Les actifs au titre de droits d'utilisation et les passifs liés aux contrats de location-financement et aux contrats de location-exploitation sont comptabilisés sur la base de la valeur actuelle des paiements futurs au titre du contrat de location pendant la durée du contrat à la date d'entrée en vigueur. Lorsque le taux d'intérêt implicite ne peut être déterminé à partir du contrat de location, la Compagnie utilise des taux d'emprunt marginaux internes selon la durée et la devise pour évaluer initialement les contrats de location d'une durée de plus de douze mois dans les Bilans consolidés. La charge au titre des contrats de location-exploitation est constatée selon la méthode linéaire sur la durée du contrat de location.

## Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Les contrats de location de la Compagnie peuvent comporter des options de résiliation, de renouvellement et/ou d'achat, des garanties de valeurs résiduelles ou une combinaison de ces options, qui sont toutes évaluées par la Compagnie sur une base trimestrielle. La majorité des options de renouvellement disponibles prolongent la durée du contrat de location de un à cinq ans. La Compagnie comptabilise ces options contractuelles lorsqu'elle est raisonnablement certaine qu'elle exercera l'une d'entre elles.

Les contrats de location peuvent comporter des composantes locatives et non locatives que la Compagnie comptabilise généralement séparément, à l'exception de la catégorie d'actifs des wagons pour laquelle la Compagnie a choisi de ne pas séparer les composantes locatives et non locatives.

Le tableau suivant présente les coûts des contrats de location de la Compagnie pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2019 :

<i>En millions</i>	<b>Pour les trois mois terminés le 30 juin</b>	<b>Pour les six mois terminés le 30 juin</b>
	<b>2019</b>	<b>2019</b>
<b>Coûts des contrats de location-financement</b>		
Amortissement des actifs au titre de droits d'utilisation	2 \$	4 \$
Intérêts des passifs liés aux contrats de location	2	4
<b>Coûts totaux des contrats de location-financement</b>	<b>4</b>	<b>8</b>
<b>Coûts des contrats de location-exploitation</b>	<b>46</b>	<b>86</b>
Coûts des contrats de location à court terme	11	22
Coûts des contrats de location variables <sup>1)</sup>	16	32
<b>Coûts totaux des contrats de location <sup>2)</sup></b>	<b>77 \$</b>	<b>148 \$</b>

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 le Bilan consolidé au 30 juin 2019 :

<i>En millions</i>	<b>Classification</b>	<b>30 juin 2019</b>
<b>Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location</b>		
Contrats de location-financement	Immobilisations	721 \$
Contrats de location-exploitation	Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation	562
<b>Total – Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location</b>		<b>1 283 \$</b>
<b>Passifs liés aux contrats de location</b>		
<b>À court terme</b>		
Contrats de location-financement	Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an	171 \$
Contrats de location-exploitation	Créditeurs et autres	136
<b>À long terme</b>		
Contrats de location-financement	Dette à long terme	105
Contrats de location-exploitation	Passifs liés aux contrats de location-exploitation	407
<b>Total – Passifs liés aux contrats de location</b>		<b>819 \$</b>

Le tableau suivant présente les durées restantes et les taux d'actualisation des contrats de location de la Compagnie au 30 juin 2019 :

	<b>30 juin 2019</b>
<b>Durée restante moyenne pondérée des contrats de location (années)</b>	
Contrats de location-financement	1,5
Contrats de location-exploitation	7,0
<b>Taux d'actualisation moyen pondéré (%)</b>	
Contrats de location-financement	3,1 %
Contrats de location-exploitation	3,2 %

## 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 et les six mois terminés le 30 juin 2019 :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin	Pour les six mois terminés le 30 juin
	2019	2019
<b>Espèces versées pour les montants inclus dans l'évaluation des passifs liés aux contrats de location</b>		
Sorties de trésorerie liées à l'exploitation résultant des contrats de location-exploitation	46 \$	87 \$
Sorties de trésorerie liées à l'exploitation résultant des contrats de location-financement	2 \$	4 \$
Sorties de trésorerie liées au financement résultant des contrats de location-financement	15 \$	20 \$
<b>Actifs au titre de droits d'utilisation obtenus en échange de nouveaux passifs liés aux contrats de location-financement</b>	— \$	— \$
<b>Actifs au titre de droits d'utilisation obtenus en échange de nouveaux passifs liés aux contrats de location-exploitation</b>	25 \$	41 \$

Le tableau suivant présente les échéances des passifs liés aux contrats de location pour les cinq prochaines années et ultérieurement au 30 juin 2019 :

<i>En millions</i>	Contrats de location-financement	Contrats de location-exploitation <sup>1)</sup>	Total
	2019	109 \$	81 \$
2020	77	130	207
2021	81	101	182
2022	11	67	78
2023	2	46	48
2024 et ultérieurement	7	181	188
Total des paiements liés à des contrats de location	287 \$	606 \$	893 \$
<i>Moins : intérêts implicites</i>	11	63	
<b>Valeur actuelle des paiements liés à des contrats de location</b>	276 \$	543 \$	

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

## 12 – 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 15, Régimes de rémunération à base d'actions, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2018 de la Compagnie.

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Régime d'unités d'actions <sup>1)</sup>	9 \$	12 \$	22 \$	17 \$
Régime d'intéressement volontairement différé (RIVD) <sup>2)</sup>	1	3	4	1
Octrois d'options d'achat d'actions	4	3	7	6
Régime d'actionnariat du personnel (RAP)	3	9	4	18
<b>Total – Charge de rémunération à base d'actions</b>	17 \$	27 \$	37 \$	42 \$
<b>Incidence fiscale de la rémunération à base d'actions</b>				
Avantage fiscal constaté dans les résultats	3 \$	7 \$	8 \$	10 \$
Avantage fiscal excédentaire constaté dans les résultats	1 \$	3 \$	21 \$	11 \$

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

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

## Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

### Régime d'unités d'actions

	Règlement en titres de capitaux propres			
	UALR-RCI <sup>1)</sup>		UALR-RTA <sup>2)</sup>	
	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 2018	1,1	46,10 \$	0,4	100,93 \$
Octroyées	0,4	70,39 \$	0,1	127,93 \$
Réglées <sup>3)</sup>	(0,4)	35,11 \$	(0,2)	95,31 \$
Perdues	—	57,01 \$	—	111,16 \$
<b>En circulation au 30 juin 2019</b>	<b>1,1</b>	<b>58,37 \$</b>	<b>0,3</b>	<b>112,21 \$</b>

- 1) La juste valeur de 25 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2019 est établie au moyen d'un modèle d'évaluation en treillis. Au 30 juin 2019, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 30 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,7 an.
- 2) La juste valeur de 15 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2019 est déterminée au moyen d'un modèle de simulation de Monte Carlo. Au 30 juin 2019, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 16 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,8 an.
- 3) Les UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres octroyées en 2016 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 200 %. Les UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres octroyées en 2016 ont atteint un facteur d'acquisition selon la performance de 100 %. Au premier trimestre de 2019, ces octrois ont été réglés, déduction faite du versement de 50 M\$ en matière de retenue d'impôt applicable aux participants, sous forme de décaissements de 0,5 million d'actions ordinaires des Fiducies d'actions.

### Régime d'intéressement volontairement différé

	Règlement en titres de capitaux propres		Règlement en espèces
	UAD <sup>1)</sup>		UAD <sup>2)</sup>
	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	Unités
	En millions		En millions
En circulation au 31 décembre 2018	0,8	79,23 \$	0,2
Octroyées	0,1	113,59 \$	—
Réglées <sup>3)</sup>	(0,2)	80,20 \$	(0,1)
<b>En circulation au 30 juin 2019 <sup>4)</sup></b>	<b>0,7</b>	<b>81,67 \$</b>	<b>0,1</b>

- 1) La juste valeur de 4 M\$ à la date de l'octroi des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2019 est établie en fonction du cours de l'action de la Compagnie à la date de l'octroi. Au 30 juin 2019, la valeur intrinsèque globale de toutes les UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en circulation s'établissait à 88 M\$.
- 2) La juste valeur au 30 juin 2019 des UAD donnant lieu à un règlement en espèces est fondée sur la valeur intrinsèque. Au 30 juin 2019, le passif relatif à toutes les UAD donnant lieu à un règlement en espèces était de 17 M\$ (19 M\$ au 31 décembre 2018). Le cours de clôture des actions utilisé pour déterminer le passif était de 121,20 \$.
- 3) Pour les six mois terminés le 30 juin 2019, la Compagnie a acheté 0,1 million d'actions ordinaires pour le règlement des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres, déduction faite du versement de 6 M\$ en matière de retenue d'impôt applicable aux participants.
- 4) 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

	Options en circulation	
	Nombre d'options	Moyenne pondérée du prix de levée
	En millions	
En circulation au 31 décembre 2018 <sup>1)</sup>	4,2	79,73 \$
Octroyées <sup>2)</sup>	0,9	110,62 \$
Levées	(0,8)	68,74 \$
Perdues	(0,1)	97,27 \$
<b>En circulation au 30 juin 2019 <sup>1) 2) 3)</sup></b>	<b>4,2</b>	<b>86,43 \$</b>
<b>Pouvant être levées au 30 juin 2019 <sup>1) 3)</sup></b>	<b>1,9</b>	<b>71,01 \$</b>

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 15 M\$ (16,27 \$ par option) à la date de l'octroi des options octroyées en 2019 est établie au moyen du modèle de Black-Scholes. Au 30 juin 2019, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 17 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 2,1 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 5,4 ans. Au 30 juin 2019, la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions dans le cours en circulation s'élevait à 146 M\$ et la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions pouvant être levées s'établissait à 97 M\$.

### Régime d'actionariat du personnel

La Compagnie dispose d'un RAP qui donne aux membres du personnel admissibles la possibilité de souscrire jusqu'à 10 % de leur salaire brut pour acheter des actions de la Compagnie sur le marché libre. Les participants reçoivent une cotisation de la Compagnie équivalant à 35 % du montant investi, jusqu'à concurrence de 6 % de leur salaire brut.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2019, les cotisations de la Compagnie au RAP, qui consistent en des actions achetées sur le marché libre, sont assujetties à une période d'acquisition de un an et sont perdues si certaines cotisations des participants sont vendues ou cédées avant l'acquisition des droits. Les cotisations de la Compagnie au RAP sont détenues dans des Fiducies d'actions jusqu'à l'acquisition, après quoi les actions sont remises au membre du personnel.

Le tableau suivant présente un résumé des activités liées au RAP :

	RAP
	Actions
	En millions
Cotisations non acquises, 31 décembre 2018	—
Cotisations de la Compagnie <sup>1)</sup>	0,1
<b>Cotisations non acquises, 30 juin 2019</b>	<b>0,1</b>

1) La moyenne pondérée de la juste valeur des actions achetées avec les cotisations était de 117,49 \$.

## 13 – Autre perte globale cumulée

<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 <sup>1)</sup>	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 mars 2019	(147) \$	(3 841) \$	(3 988) \$	1 038 \$	(2 950) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :					
Perte de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	(247)		(247)	—	(247)
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 <sup>2)</sup>	141		141	(19)	122
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :					
Amortissement de la perte actuarielle nette		36	36 <sup>3)</sup>	(9) <sup>4)</sup>	27
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		1	1 <sup>3)</sup>	—	1
<i>Autre bénéfice (perte) global(e)</i>	(106)	37	(69)	(28)	(97)
<b>Solde au 30 juin 2019</b>	<b>(253) \$</b>	<b>(3 804) \$</b>	<b>(4 057) \$</b>	<b>1 010 \$</b>	<b>(3 047) \$</b>

<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 <sup>1)</sup>	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 décembre 2018	(41) \$	(3 881) \$	(3 922) \$	1 073 \$	(2 849) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :					
Perte de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	(526)		(526)	—	(526)
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 <sup>2)</sup>	314		314	(43)	271
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :					
Amortissement de la perte actuarielle nette		75	75 <sup>3)</sup>	(20) <sup>4)</sup>	55
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		2	2 <sup>3)</sup>	—	2
<i>Autre bénéfice (perte) global(e)</i>	(212)	77	(135)	(63)	(198)
<b>Solde au 30 juin 2019</b>	<b>(253) \$</b>	<b>(3 804) \$</b>	<b>(4 057) \$</b>	<b>1 010 \$</b>	<b>(3 047) \$</b>

Les notes complémentaires aux tableaux sont présentées à la page suivante.

## Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices <sup>1)</sup>	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 mars 2018	(337) \$	(3 072) \$	(3 409) \$	794 \$	(2 615) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :					
Gain de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	245		245	—	245
Perte de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US et désignée comme couverture relativement à l'investissement net dans les établissements à l'étranger <sup>2)</sup>	(155)		(155)	20	(135)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :					
Amortissement de la perte actuarielle nette		50	50 <sup>3)</sup>	(13) <sup>4)</sup>	37
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		1	1 <sup>3)</sup>	—	1
<i>Autre bénéfice global</i>	90	51	141	7	148
<i>Solde au 30 juin 2018</i>	(247) \$	(3 021) \$	(3 268) \$	801 \$	(2 467) \$

<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 <sup>1)</sup>	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 décembre 2017	(444) \$	(3 122) \$	(3 566) \$	782 \$	(2 784) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :					
Gain de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	542		542	—	542
Perte de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US et désignée comme couverture relativement à l'investissement net dans les établissements à l'étranger <sup>2)</sup>	(345)		(345)	46	(299)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :					
Amortissement de la perte actuarielle nette		99	99 <sup>3)</sup>	(27) <sup>4)</sup>	72
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		2	2 <sup>3)</sup>	—	2
<i>Autre bénéfice global</i>	197	101	298	19	317
<i>Solde au 30 juin 2018</i>	(247) \$	(3 021) \$	(3 268) \$	801 \$	(2 467) \$

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 6, 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.

### 14 – Engagements et éventualités d'importance

#### Engagements d'achat

Au 30 juin 2019, la Compagnie avait des engagements fixes et variables pour l'achat de locomotives, de rails, de roues, de services d'ingénierie, de services informatiques et de licences, de traverses, de wagons, ainsi que d'autres matériel et services; le coût total de ces engagements est estimé à 1 975 M\$. Les coûts des engagements variables ont été estimés au moyen des prix et des volumes prévus.

#### Éventualités

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

Au 30 juin 2019, la Compagnie avait une provision totale à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations de 345 M\$, dont 91 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme (346 M\$ au 31 décembre 2018, dont 97 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme).

Bien que la Compagnie estime que ces provisions sont adéquates pour toutes les réclamations engagées et en cours, on ne peut prédire avec certitude l'issue définitive des poursuites engagées et en cours au 30 juin 2019, ni celle des réclamations futures. Lorsqu'elle établit des provisions pour les passifs éventuels, s'il est impossible d'évaluer les pertes probables avec un niveau de certitude raisonnable, la Compagnie tient compte d'un éventail de pertes probables possibles relativement à chacune de ces questions et inscrit le montant estimatif qu'elle considère comme le plus raisonnable relativement à cet éventail de pertes. Toutefois, si aucun montant dans cet éventail ne constitue une meilleure estimation qu'un autre, le montant minimum est alors inscrit. Pour les questions à l'égard desquelles une perte est raisonnablement possible, mais non probable, l'éventail de pertes possibles ne peut pas être évalué en raison de facteurs divers qui peuvent inclure la disponibilité limitée de faits, l'absence de demandes relatives à des dommages précis et le fait que les poursuites étaient peu avancées. Selon l'information disponible à l'heure actuelle, la Compagnie estime que les poursuites intentées contre elle n'auront pas, individuellement ou dans l'ensemble, une issue possible susceptible d'avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière de la Compagnie. Cependant, étant donné l'incapacité inhérente de prédire avec certitude les événements futurs imprévisibles, on ne peut donner aucune assurance que la résolution finale de ces actions n'aura pas d'incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie.

#### Questions environnementales

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

La Compagnie est ou pourrait être responsable de payer des frais de mesures correctives relativement à des contaminations réelles ou présumées de sites particuliers, dans certains cas conjointement avec d'autres parties potentiellement responsables. Le coût ultime des correctifs liés aux sites contaminés connus ne peut être établi de façon définitive, puisque la responsabilité environnementale estimée pour un site particulier peut varier selon la nature et l'étendue de la contamination, la nature des mesures d'intervention prévues, compte tenu des techniques de nettoyage disponibles, l'évolution des normes réglementaires en matière de responsabilité environnementale ainsi que le nombre de parties potentiellement responsables et leur viabilité financière. Par conséquent, des passifs sont comptabilisés en fonction des résultats d'une évaluation réalisée en quatre étapes pour chaque site. Un passif est d'abord inscrit lorsque des évaluations environnementales surviennent, si des mesures correctives sont probables et si les coûts, déterminés par un plan d'action particulier en matière de la technologie à utiliser et de l'envergure de la mesure corrective nécessaire, peuvent raisonnablement être estimés. La Compagnie estime les coûts associés à un site particulier en utilisant des scénarios de coûts établis par des consultants externes selon l'étendue de la contamination et les coûts prévus des mesures correctives. Si plusieurs parties sont concernées, la Compagnie provisionne la quote-part du passif qui lui est assignable en tenant compte de sa responsabilité présumée ainsi que du nombre de tiers potentiellement responsables et de leur capacité à payer leurs quotes-parts respectives du passif. Les estimations initiales sont redressées à mesure que de nouvelles informations sont disponibles.

## Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

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 30 juin 2019, la Compagnie avait une provision totale pour les charges environnementales de 61 M\$, dont 42 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme (61 M\$ au 31 décembre 2018, dont 39 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme). La Compagnie prévoit que la plus grande partie du passif au 30 juin 2019 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 17, Engagements et éventualités d'importance* des États financiers consolidés annuels de 2018 de la Compagnie.

Au 30 juin 2019, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 394 M\$ (410 M\$ au 31 décembre 2018) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et de 138 M\$ (137 M\$ au 31 décembre 2018) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées et d'autres cautions et obligations de 147 M\$ (160 M\$ au 31 décembre 2018), toutes émises par des institutions financières à cote de crédit de première qualité à des tiers pour les indemniser dans le cas où la Compagnie ne respecterait pas ses obligations contractuelles.

Au 30 juin 2019, la responsabilité potentielle maximale en vertu de ces instruments de garantie s'élevait à 679 M\$ (707 M\$ au 31 décembre 2018), dont 641 M\$ (659 M\$ au 31 décembre 2018) étaient liés à d'autres passifs au titre des avantages sociaux et à l'indemnisation des travailleurs et 38 M\$ (48 M\$ au 31 décembre 2018) étaient liés à d'autres passifs. Les instruments de garantie viennent à échéance à diverses dates entre 2019 et 2021.

Au 30 juin 2019, 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.

## 15 – Instruments financiers

### Instruments financiers dérivés

La Compagnie utilise à l'occasion des instruments financiers dérivés dans la gestion des risques de change et de taux d'intérêt. La Compagnie n'a que peu recours aux instruments financiers dérivés dans la gestion de ses risques, et elle ne possède ni n'émet aucun instrument financier dérivé à des fins de transaction ou de spéculation. Au 30 juin 2019, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur d'une valeur nominale de 1 294 M\$ US (1 465 M\$ US au 31 décembre 2018). Les variations de la juste valeur des contrats à terme, qui découlent de la variation des taux de change, sont comptabilisées au poste Autres produits de l'État consolidé des résultats lorsqu'elles se produisent.

Pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2019, la Compagnie a comptabilisé une perte de 26 M\$ et de 70 M\$, respectivement, relativement aux contrats de change à terme, contre un gain de 41 M\$ et de 85 M\$, respectivement, pour les mêmes périodes en 2018. 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 30 juin 2019, 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 28 M\$, respectivement (67 M\$ et néant \$, respectivement, au 31 décembre 2018).

### 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. La juste valeur de ces instruments financiers n'est pas déterminée d'après la valeur à la cote, mais plutôt d'après l'information observable sur le marché. La juste valeur des instruments financiers dérivés, classés au niveau 2, utilisés pour gérer l'exposition de la Compagnie au risque de

## Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

change étranger et compris dans les postes Autres actifs à court terme et Créiteurs et autres, est mesurée par l'actualisation des flux de trésorerie futurs au moyen d'un taux d'actualisation établi à partir de données du marché sur les instruments financiers comportant des risques et des échéances similaires.

La valeur comptable de la dette de la Compagnie ne se rapproche pas de la juste valeur. La juste valeur est estimée selon les valeurs à la cote des titres d'emprunt identiques ou semblables ainsi que selon les flux monétaires actualisés aux taux d'intérêt en vigueur de titres d'emprunt dont les modalités, la notation de la société et la durée restante à l'échéance sont semblables. La Compagnie classe la dette au niveau 2. Au 30 juin 2019, la dette de la Compagnie, à l'exclusion des contrats de location-financement, avait une valeur comptable de 13 078 M\$ (12 540 M\$ au 31 décembre 2018) et une juste valeur de 14 887 M\$ (13 287 M\$ au 31 décembre 2018).

## Rapport de gestion

Le présent Rapport de gestion daté du 23 juillet 2019 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 2019 de la Compagnie et les Notes afférentes. Il devrait aussi être lu conjointement avec les États financiers consolidés annuels audités de 2018 et les Notes afférentes, ainsi que le Rapport de gestion annuel de 2018 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 2018 de la Compagnie, sur le site SEDAR à [www.sedar.com](http://www.sedar.com), sur le site Web de la SEC par EDGAR à [www.sec.gov](http://www.sec.gov) et sur le site Web de la Compagnie à [www.cn.ca/fr/](http://www.cn.ca/fr/), sous l'onglet Investisseurs. On peut se procurer des exemplaires imprimés de ces documents en communiquant avec le bureau du secrétaire général de la Compagnie.

## Profil de la Compagnie

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

Les produits marchandises du CN sont tirés de sept groupes marchandises qui représentent un éventail diversifié et équilibré de marchandises transportées entre des origines et des destinations très variées. Cette diversification commerciale et géographique permet à la Compagnie de mieux faire face aux fluctuations économiques et améliore son potentiel de croissance. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018, aucun groupe marchandises n'a compté pour plus de 25 % du total des produits d'exploitation. Sur le plan géographique, 15 % des produits d'exploitation sont liés au trafic intérieur américain, 34 % au trafic transfrontalier, 17 % au trafic intérieur canadien et 34 % au trafic d'outre-mer. La Compagnie est le transporteur à l'origine de plus de 85 % des marchandises qui circulent sur son réseau ainsi que le premier et le dernier transporteur de plus de 65 % des marchandises qui circulent sur son réseau, et peut ainsi profiter d'avantages du point de vue du service et tirer parti de nouvelles occasions d'utiliser efficacement ses actifs.

## Vue d'ensemble de la stratégie

La section intitulée *Vue d'ensemble de la stratégie* du Rapport de gestion annuel de 2018 de la Compagnie donne une description de la stratégie de la Compagnie.

### Points saillants du deuxième trimestre de 2019

- Le CN a atteint un bénéfice net et un bénéfice dilué par action records au deuxième trimestre.
- Le CN a obtenu des résultats trimestriels records au chapitre des produits d'exploitation, du bénéfice d'exploitation, du bénéfice net rajusté et du bénéfice dilué par action. <sup>1)</sup>
- Le CN a ajouté plus de 300 M\$ en croissance du chiffre d'affaires, soit une hausse de 9 % des produits d'exploitation et de 2 % des volumes pour ce qui est des tonnes-milles commerciales (TMC), par rapport à la période correspondante de 2018.
- Le bénéfice net a augmenté de 52 M\$, ou 4 %, pour s'établir à 1 362 M\$ et le bénéfice dilué par action a augmenté de 6 % pour atteindre 1,88 \$ au deuxième trimestre de 2019, par rapport à la période correspondante de 2018.
- Le bénéfice net rajusté a augmenté de 130 M\$, ou 12 %, pour s'établir à 1 250 M\$, et le bénéfice dilué par action rajusté a augmenté de 15 %, s'établissant à 1,73 \$ au deuxième trimestre de 2019, comparativement à la période correspondante de 2018. <sup>1)</sup>
- Le bénéfice d'exploitation s'est chiffré à 1 682 M\$ au deuxième trimestre de 2019, soit une hausse de 163 M\$, ou 11 %, par rapport au trimestre correspondant de 2018.
- Le ratio d'exploitation du CN s'est établi à 57,5 % pour le deuxième trimestre de 2019, soit une amélioration de 0,7 point en comparaison du deuxième trimestre de 2018.
- Les flux de trésorerie disponibles se sont chiffrés à 513 M\$ au deuxième trimestre de 2019, soit une baisse de 461 M\$ par rapport à la période correspondante de 2018. <sup>2)</sup>
- La Compagnie a racheté 3,6 millions d'actions ordinaires et a remis ainsi 445 M\$ à ses actionnaires au deuxième trimestre de 2019.

## Rapport de gestion

- Le CN a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 387 M\$, soit 0,5375 \$ par action, ce qui représente une augmentation de 18 % comparativement à la période correspondante de 2018.
- 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) 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.*

### Acquisitions

Le 9 mai 2019, la Compagnie a annoncé qu'une entente avait été conclue pour l'acquisition de la division intermodale de H&R Transport Limited (« H&R »), une entreprise albertaine. L'acquisition permettra au CN d'accroître sa présence sur le marché du transport des marchandises des clients en offrant davantage de solutions de chaîne d'approvisionnement ferroviaire de bout en bout à une plus grande diversité de clients. Au 23 juillet 2019, l'acquisition demeure conditionnelle au respect des conditions de clôture habituelles.

Le 20 mars 2019, après avoir respecté toutes les exigences de clôture, la Compagnie a fait l'acquisition du Groupe TransX (« TransX »). TransX offre divers services de transport et de logistique, notamment le transport intermodal, les envois en camions complets, les envois de détail et les services spécialisés. L'acquisition permettra au CN de renforcer ses activités intermodales, d'accroître sa capacité et de promouvoir des solutions d'approvisionnement additionnelles afin de continuer à créer de la valeur pour ses clients. Depuis la date d'acquisition du 20 mars 2019, les résultats d'exploitation de TransX sont inclus dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. Les produits d'exploitation de TransX sont inclus dans les produits marchandises ferroviaires dans le groupe marchandises de l'Intermodal. L'inclusion des résultats d'exploitation de TransX a eu une incidence sur les produits d'exploitation et les charges d'exploitation de la Compagnie, en particulier les postes Services acquis et matières et Main-d'œuvre et avantages sociaux pour les trois et six mois terminés le 30 juin 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. Consulter la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux – Activités d'investissement* du présent Rapport de gestion pour de plus amples renseignements.

### Perspectives commerciales et hypothèses pour 2019

Pour 2019, la Compagnie continue de prévoir une croissance en ce qui a trait à diverses marchandises, surtout pour ce qui est du pétrole brut, du charbon canadien destiné à l'exportation, des céréales du Canada, du trafic intermodal et des céréales des États-Unis comparativement à 2018. La Compagnie continue également de s'attendre à un recul des volumes de potasse par rapport à 2018. Pour 2019, la Compagnie prévoit maintenant une progression des volumes de produits pétroliers raffinés et de liquides de gaz naturel ainsi qu'un recul des volumes de bois d'œuvre, de sable de fracturation et de charbon américain destiné à l'exportation, comparativement à 2018.

La Compagnie prévoit maintenant que la production industrielle en Amérique du Nord augmentera d'environ 1 % et c'est ce qui soutient les perspectives commerciales de 2019. Pour la campagne agricole 2018-2019, les récoltes céréalières au Canada et aux États-Unis ont correspondu à leurs moyennes triennales respectives. La Compagnie présume que les récoltes céréalières 2019-2020 au Canada correspondront à la moyenne triennale et présume maintenant que celles aux États-Unis seront inférieures à la moyenne triennale.

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 de la législation canadienne relative aux valeurs mobilières. De par leur caractère, les énoncés prospectifs impliquent des risques, des incertitudes et des hypothèses. La Compagnie prévient que ses hypothèses pourraient ne pas s'avérer et qu'en raison de la conjoncture économique actuelle, ces hypothèses, qui étaient raisonnables au moment où elles ont été formulées, comportent un degré plus élevé d'incertitude. Les énoncés prospectifs peuvent se reconnaître à l'emploi de termes comme « croit », « prévoit », « s'attend à », « présume », « perspective », « planifie », « vise » ou d'autres termes semblables.

Les énoncés prospectifs comprennent, sans en exclure d'autres, ceux qui sont indiqués dans le tableau ci-dessous, qui présente aussi les hypothèses clés utilisées dans la formulation des énoncés prospectifs. Consulter aussi la section intitulée *Vue d'ensemble de la stratégie – Perspectives commerciales et hypothèses pour 2019* de ce Rapport de gestion.

Énoncés prospectifs	Hypothèses clés
Énoncés sur les possibilités de croissance des produits d'exploitation, y compris ceux portant sur la conjoncture économique et commerciale en général	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Croissance économique en Amérique du Nord et dans le monde</li> <li>• Effet moindre de la conjoncture économique actuelle sur les possibilités de croissance à long terme</li> </ul>
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"> <li>• Croissance économique en Amérique du Nord et dans le monde</li> <li>• Ratios de solvabilité satisfaisants</li> <li>• Cotes de crédit de première qualité</li> <li>• Accès aux marchés financiers</li> <li>• Génération de flux de trésorerie suffisants provenant des activités d'exploitation et d'autres sources de financement</li> </ul>
Énoncés sur les cotisations aux régimes de retraite	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Génération de flux de trésorerie suffisants provenant des activités d'exploitation et d'autres sources de financement</li> <li>• Rendement à long terme satisfaisant des actifs du régime de retraite</li> <li>• Niveau de capitalisation selon les évaluations actuarielles, surtout influencé par les taux d'actualisation utilisés à des fins de capitalisation</li> </ul>

Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties de la performance future et impliquent des risques, des incertitudes et d'autres éléments susceptibles de modifier, de façon importante, les résultats réels ou la performance réelle de la Compagnie par rapport aux perspectives ou aux résultats futurs ou à la performance future implicites dans ces énoncés. Par conséquent, il est conseillé aux lecteurs de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. Les facteurs de risque importants qui pourraient influencer sur les énoncés prospectifs comprennent, sans en exclure d'autres : les impacts de la conjoncture économique et commerciale en général; la concurrence dans le secteur; la variabilité des taux d'inflation, de change et d'intérêt; les variations de prix du carburant; les nouvelles dispositions législatives et (ou) réglementaires; la conformité aux lois et règlements sur l'environnement; les mesures prises par les organismes de réglementation; l'augmentation des charges relatives à l'entretien et à l'exploitation; les menaces à la sécurité; la dépendance à l'égard de la technologie et les risques de cybersécurité connexes; les restrictions au commerce ou les modifications aux ententes de commerce international; le transport de matières dangereuses; les différents événements qui pourraient perturber l'exploitation, y compris les événements naturels comme les intempéries, les sécheresses, les incendies, les inondations et les tremblements de terre; les changements climatiques; les négociations syndicales et les interruptions de travail; les réclamations liées à l'environnement; les incertitudes liées aux enquêtes, aux poursuites ou aux autres types de réclamations et de litiges; les risques et obligations résultant de déraillements; l'échéancier et la réalisation des programmes de dépenses en immobilisations; de même que les autres risques décrits de temps à autre de façon détaillée dans des rapports déposés par le CN auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis, dont sa Notice annuelle et son formulaire 40-F. Consulter la section intitulée *Risques commerciaux* de ce Rapport de gestion et du Rapport de gestion de 2018 de la Compagnie pour obtenir une description des principaux facteurs de risque.

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

## Rapport de gestion

### Points saillants des données financières

En millions, sauf les pourcentages et les données relatives aux actions	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Produits d'exploitation	3 959 \$	3 631 \$	7 503 \$	6 825 \$
Bénéfice d'exploitation	1 682 \$	1 519 \$	2 762 \$	2 549 \$
Bénéfice d'exploitation rajusté <sup>1)</sup>	1 682 \$	1 519 \$	2 846 \$	2 549 \$
Bénéfice net	1 362 \$	1 310 \$	2 148 \$	2 051 \$
Bénéfice net rajusté <sup>1)</sup>	1 250 \$	1 120 \$	2 098 \$	1 861 \$
Bénéfice de base par action	1,89 \$	1,78 \$	2,97 \$	2,78 \$
Bénéfice de base par action rajusté <sup>1)</sup>	1,73 \$	1,52 \$	2,90 \$	2,52 \$
Bénéfice dilué par action	1,88 \$	1,77 \$	2,96 \$	2,77 \$
Bénéfice dilué par action rajusté <sup>1)</sup>	1,73 \$	1,51 \$	2,90 \$	2,51 \$
Dividendes déclarés par action	0,5375 \$	0,4550 \$	1,0750 \$	0,9100 \$
Actif total	43 002 \$	39 805 \$	43 002 \$	39 805 \$
Passif à long terme total	20 893 \$	18 006 \$	20 893 \$	18 006 \$
Ratio d'exploitation	57,5 %	58,2 %	63,2 %	62,7 %
Ratio d'exploitation rajusté <sup>1)</sup>	57,5 %	58,2 %	62,1 %	62,7 %
Flux de trésorerie disponibles <sup>2)</sup>	513 \$	974 \$	799 \$	1 296 \$

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) Consulter la section intitulée Liquidités et ressources en capitaux – Flux de trésorerie disponibles du présent Rapport de gestion pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR.

### Résultats financiers

#### Comparaison du deuxième trimestre et du premier semestre de 2019 aux périodes correspondantes de 2018

Le bénéfice net du deuxième trimestre de 2019 s'est établi à 1 362 M\$, soit une hausse de 52 M\$, ou 4 %, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 6 % pour s'établir à 1,88 \$, par rapport à la période correspondante de 2018. Le bénéfice net pour les six mois terminés le 30 juin 2019 s'est chiffré à 2 148 M\$, ce qui représente une hausse de 97 M\$, ou 5 %, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 7 % pour s'établir à 2,96 \$, par rapport à la période correspondante de 2018.

Le bénéfice d'exploitation pour le trimestre terminé le 30 juin 2019 a augmenté de 163 M\$, ou 11 %, pour s'établir à 1 682 M\$, par rapport à la période correspondante de 2018. Le bénéfice d'exploitation pour les six mois terminés le 30 juin 2019 a augmenté de 213 M\$, ou 8 %, pour s'établir à 2 762 M\$, par rapport à la période correspondante de 2018. L'augmentation au deuxième trimestre s'explique surtout par les hausses des tarifs marchandises et les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par la hausse des coûts liés aux services acquis et matières. L'augmentation pour le premier semestre est essentiellement attribuable aux hausses des tarifs marchandises et aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par une charge d'amortissement plus élevée liée à des coûts capitalisés antérieurement à la suite de la mise en place d'un système central pour la commande intégrale des trains (CIT), suite au déploiement d'un système de remplacement, par la hausse des coûts liés aux services acquis et matières et par la hausse des coûts de la main-d'œuvre.

Le ratio d'exploitation, qui est défini comme les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, s'est établi à 57,5 % au deuxième trimestre de 2019 contre 58,2 % au deuxième trimestre de 2018, soit une amélioration de 0,7 point. Le ratio d'exploitation des six premiers mois a été de 63,2 % en 2019 comparativement à 62,7 % en 2018, soit une augmentation de 0,5 point. L'inclusion de TransX a augmenté le ratio d'exploitation de la Compagnie de 1,1 points et de 0,6 point pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019, respectivement.

Pour le deuxième trimestre de 2019, les produits d'exploitation se sont chiffrés à 3 959 M\$, comparativement à 3 631 M\$ pour la période correspondante de 2018, soit une hausse de 328 M\$, ou 9 %. Pour le premier semestre de 2019, les produits d'exploitation se sont établis à 7 503 M\$, soit une hausse de 678 M\$, ou 10 %, comparativement à la période correspondante de 2018. L'augmentation pour les deux périodes s'explique surtout par l'inclusion de TransX dans le groupe marchandises de l'Intermodal, par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, par des hausses des tarifs marchandises et par l'accroissement des volumes liés principalement au pétrole brut et aux céréales du Canada et des États-Unis, facteurs neutralisés en partie par une diminution des volumes de sable de fracturation, de bois d'œuvre et de potasse.

## Rapport de gestion

Les charges d'exploitation pour le deuxième trimestre de 2019 se sont établies à 2 277 M\$, par rapport à 2 112 M\$ pour la période correspondante de 2018, soit une augmentation de 165 M\$, ou 8 %. Les charges d'exploitation pour le premier semestre de 2019 se sont établies à 4 741 M\$, comparativement à 4 276 M\$ pour la période correspondante de 2018, soit une augmentation de 465 M\$, ou 11 %. Les augmentations des deux périodes sont principalement attribuables à l'inclusion de TransX, à l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible et à la hausse des coûts découlant de l'intensification des volumes de trafic. L'augmentation pour le premier semestre de 2019 s'explique aussi par la charge d'amortissement plus élevée liée à des coûts capitalisés antérieurement à la suite de la mise en place d'un système central pour la CIT, suite au déploiement d'un système de remplacement.

### Mesures non conformes aux PCGR

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

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

### Mesures de la performance rajustées

La direction est d'avis que le bénéfice net rajusté, 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 et les six mois terminés le 30 juin 2019, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 1 250 M\$, ou 1,73 \$ par action après dilution, et à 2 098 M\$, ou 2,90 \$ par action après dilution, respectivement. Les données rajustées pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2019 excluent un recouvrement d'impôts reportés de 112 M\$ (0,15 \$ par action après dilution) découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés. Les données rajustées pour les six mois terminés le 30 juin 2019 excluent également une charge d'amortissement de 84 M\$, ou 62 M\$ après impôts (0,09 \$ par action après dilution), au premier trimestre, liée à des coûts capitalisés antérieurement à la suite de la mise en place d'un système central pour la CIT, suite au déploiement d'un système de remplacement.

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

## Rapport de gestion

Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2019 et 2018, aux mesures de la performance rajustées indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	<b>Pour les trois mois terminés le 30 juin</b>		<b>Pour les six mois terminés le 30 juin</b>	
	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Bénéfice net	<b>1 362 \$</b>	1 310 \$	<b>2 148 \$</b>	2 051 \$
<i>Rajustements :</i>				
Amortissement	—	—	<b>84</b>	—
Autres produits	—	(223)	—	(223)
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices <sup>1)</sup>	<b>(112)</b>	33	<b>(134)</b>	33
<b>Bénéfice net rajusté</b>	<b>1 250 \$</b>	1 120 \$	<b>2 098 \$</b>	1 861 \$
Bénéfice de base par action	<b>1,89 \$</b>	1,78 \$	<b>2,97 \$</b>	2,78 \$
<i>Incidence des rajustements, par action</i>	<b>(0,16)</b>	(0,26)	<b>(0,07)</b>	(0,26)
<b>Bénéfice de base par action rajusté</b>	<b>1,73 \$</b>	1,52 \$	<b>2,90 \$</b>	2,52 \$
Bénéfice dilué par action	<b>1,88 \$</b>	1,77 \$	<b>2,96 \$</b>	2,77 \$
<i>Incidence des rajustements, par action</i>	<b>(0,15)</b>	(0,26)	<b>(0,06)</b>	(0,26)
<b>Bénéfice dilué par action rajusté</b>	<b>1,73 \$</b>	1,51 \$	<b>2,90 \$</b>	2,51 \$

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

Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice d'exploitation et du ratio d'exploitation, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2019 et 2018, aux mesures de la performance rajustées indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les pourcentages</i>	<b>Pour les trois mois terminés le 30 juin</b>		<b>Pour les six mois terminés le 30 juin</b>	
	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Bénéfice d'exploitation	<b>1 682 \$</b>	1 519 \$	<b>2 762 \$</b>	2 549 \$
<i>Rajustement : Amortissement</i>	—	—	<b>84</b>	—
<b>Bénéfice d'exploitation rajusté</b>	<b>1 682 \$</b>	1 519 \$	<b>2 846 \$</b>	2 549 \$
Ratio d'exploitation <sup>1)</sup>	<b>57,5 %</b>	58,2 %	<b>63,2 %</b>	62,7 %
<i>Incidence du rajustement</i>	—	—	<b>(1,1)-pts</b>	—
<b>Ratio d'exploitation rajusté</b>	<b>57,5 %</b>	58,2 %	<b>62,1 %</b>	<b>62,7 %</b>

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 1,34 \$ et à 1,33 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2019, et à 1,29 \$ et à 1,28 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2018.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2019 aurait été moins élevé de 28 M\$ (0,04 \$ par action après dilution) et de 58 M\$ (0,08 \$ par action après dilution), respectivement.

Produits d'exploitation

En millions, à moins d'indication contraire	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits marchandises ferroviaires	3 759 \$	3 418 \$	10 %	8 %	7 172 \$	6 484 \$	11 %	8 %
Autres produits d'exploitation	200	213	(6 %)	(8 %)	331	341	(3 %)	(6 %)
<b>Total – Produits d'exploitation</b>	<b>3 959 \$</b>	<b>3 631 \$</b>	<b>9 %</b>	<b>7 %</b>	<b>7 503 \$</b>	<b>6 825 \$</b>	<b>10 %</b>	<b>7 %</b>
<b>Produits marchandises ferroviaires</b>								
Produits pétroliers et chimiques	775 \$	616 \$	26 %	23 %	1 510 \$	1 180 \$	28 %	24 %
Métaux et minéraux	440	447	(2 %)	(4 %)	861	835	3 %	— %
Produits forestiers	487	490	(1 %)	(3 %)	943	912	3 %	— %
Charbon	177	175	1 %	— %	340	317	7 %	5 %
Produits céréaliers et engrais	641	591	8 %	7 %	1 218	1 130	8 %	6 %
Intermodal	992	863	15 %	14 %	1 842	1 677	10 %	8 %
Véhicules automobiles	247	236	5 %	2 %	458	433	6 %	2 %
<b>Total – Produits marchandises ferroviaires</b>	<b>3 759 \$</b>	<b>3 418 \$</b>	<b>10 %</b>	<b>8 %</b>	<b>7 172 \$</b>	<b>6 484 \$</b>	<b>11 %</b>	<b>8 %</b>
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)	64 329	63 021	2 %	2 %	123 396	120 206	3 %	3 %
Produits marchandises ferroviaires/TMC (en cents)	5,84	5,42	8 %	6 %	5,81	5,39	8 %	5 %
Wagons complets (en milliers)	1 538	1 506	2 %	2 %	2 956	2 914	1 %	1 %
Produits marchandises ferroviaires/wagon complet (en dollars)	2 444	2 270	8 %	5 %	2 426	2 225	9 %	6 %

Les produits d'exploitation pour le trimestre terminé le 30 juin 2019 se sont élevés à 3 959 M\$, contre 3 631 M\$ pour la période correspondante de 2018, soit une augmentation de 328 M\$, ou 9 %. Pour le premier semestre de 2019, les produits d'exploitation se sont établis à 7 503 M\$, soit une hausse de 678 M\$, ou 10 %, comparativement à la période correspondante de 2018. L'augmentation pour les deux périodes s'explique surtout par l'inclusion de TransX dans le groupe marchandises de l'Intermodal, par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, par des hausses des tarifs marchandises et par l'accroissement des volumes liés principalement au pétrole brut et aux céréales du Canada et des États-Unis, facteurs neutralisés en partie par une diminution des volumes de sable de fracturation, de bois d'œuvre et de potasse.

Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont augmenté de 13 M\$ au deuxième trimestre de 2019 et de 51 M\$ au premier semestre de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018, principalement en raison d'une augmentation 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 2 % au deuxième trimestre de 2019 et de 3 % au premier semestre de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. Les produits marchandises ferroviaires par TMC ont augmenté de 8 % au deuxième trimestre de 2019 et au premier semestre de 2019, comparativement aux périodes correspondantes de 2018, en raison surtout de l'inclusion de TransX, des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises.

Produits pétroliers et chimiques

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	775 \$	616 \$	26 %	23 %	1 510 \$	1 180 \$	28 %	24 %
TMC (en millions)	14 357	11 553	24 %	24 %	27 106	22 172	22 %	22 %
Produits/TMC (en cents)	5,40	5,33	1 %	(1 %)	5,57	5,32	5 %	1 %
Wagons complets (en milliers)	174	155	12 %	12 %	342	308	11 %	11 %

## Rapport de gestion

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 159 M\$, ou 26 %, au deuxième trimestre et de 330 M\$, ou 28 %, au premier semestre de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. L'augmentation pour les deux périodes est essentiellement attribuable à l'accroissement des volumes de pétrole brut, de produits pétroliers raffinés et de liquides de gaz naturel, aux hausses des tarifs marchandises et aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 1 % au deuxième trimestre et de 5 % au premier semestre de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par une importante augmentation de la longueur moyenne des parcours.

### Métaux et minéraux

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits ( <i>en millions</i> )	440 \$	447 \$	(2 %)	(4 %)	861 \$	835 \$	3 %	— %
TMC ( <i>en millions</i> )	6 832	7 544	(9 %)	(9 %)	13 402	14 482	(7 %)	(7 %)
Produits/TMC ( <i>en cents</i> )	6,44	5,93	9 %	6 %	6,42	5,77	11 %	8 %
Wagons complets ( <i>en milliers</i> )	269	265	2 %	2 %	504	507	(1 %)	(1 %)

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 7 M\$, ou 2 %, au deuxième trimestre et ont augmenté de 26 M\$, ou 3 %, au premier semestre de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. La baisse du deuxième trimestre découle essentiellement de la diminution des volumes de sable de fracturation, facteur neutralisé en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et par les hausses des tarifs marchandises. La hausse du premier semestre est principalement attribuable aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et aux hausses des tarifs marchandises, facteurs neutralisés en partie par le recul des envois de sable de fracturation.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 9 % au deuxième trimestre et de 11 % au premier semestre de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018, en raison surtout d'une diminution de la longueur moyenne des parcours, des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises.

### Produits forestiers

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits ( <i>en millions</i> )	487 \$	490 \$	(1 %)	(3 %)	943 \$	912 \$	3 %	— %
TMC ( <i>en millions</i> )	7 271	7 922	(8 %)	(8 %)	14 089	14 883	(5 %)	(5 %)
Produits/TMC ( <i>en cents</i> )	6,70	6,19	8 %	5 %	6,69	6,13	9 %	6 %
Wagons complets ( <i>en milliers</i> )	100	109	(8 %)	(8 %)	196	209	(6 %)	(6 %)

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 3 M\$, ou 1 %, au deuxième trimestre et ont augmenté de 31 M\$, ou 3 %, au premier semestre de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. La baisse du deuxième trimestre est principalement attribuable à la diminution des volumes de bois d'œuvre et des produits de papier, facteur partiellement neutralisé par des hausses des tarifs marchandises et les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible. L'augmentation du premier semestre s'explique essentiellement par des hausses des tarifs marchandises et par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par une diminution des volumes de bois d'œuvre.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 8 % au deuxième trimestre et de 9 % au premier semestre de 2019, comparativement aux périodes correspondantes de 2018, surtout en raison des hausses des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

## Charbon

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits ( <i>en millions</i> )	177 \$	175 \$	1 %	— %	340 \$	317 \$	7 %	5 %
TMC ( <i>en millions</i> )	4 699	4 734	(1 %)	(1 %)	8 993	8 442	7 %	7 %
Produits/TMC ( <i>en cents</i> )	3,77	3,70	2 %	1 %	3,78	3,76	1 %	(2 %)
Wagons complets ( <i>en milliers</i> )	90	86	5 %	5 %	170	166	2 %	2 %

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 2 M\$, ou 1 %, au deuxième trimestre et de 23 M\$, ou 7 %, au premier semestre de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. L'augmentation pour les deux périodes est surtout attribuable à l'augmentation des exportations de charbon métallurgique transitant par les ports de la côte ouest et à l'accroissement des volumes de charbon thermique destiné au marché intérieur américain et livré à des centrales au charbon exploitées par des services publics des États-Unis, aux hausses des tarifs marchandises et aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par une baisse des exportations de charbon thermique américain via la côte du golfe du Mexique.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 2 % au deuxième trimestre et de 1 % au premier semestre de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. La hausse du deuxième trimestre découle principalement d'une diminution de la longueur moyenne des parcours, de la hausse des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible. L'augmentation du premier semestre est principalement attribuable à la hausse des tarifs marchandises et aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par l'augmentation de la longueur moyenne des parcours.

## Produits céréaliers et engrais

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits ( <i>en millions</i> )	641 \$	591 \$	8 %	7 %	1 218 \$	1 130 \$	8 %	6 %
TMC ( <i>en millions</i> )	15 045	14 585	3 %	3 %	28 912	28 190	3 %	3 %
Produits/TMC ( <i>en cents</i> )	4,26	4,05	5 %	3 %	4,21	4,01	5 %	3 %
Wagons complets ( <i>en milliers</i> )	167	162	3 %	3 %	316	307	3 %	3 %

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 50 M\$, ou 8 %, au deuxième trimestre et de 88 M\$, ou 8 %, au premier semestre de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. Les augmentations des deux périodes s'expliquent essentiellement par la hausse des volumes de blé canadien ainsi que de maïs et de soya américain destinés à l'exportation, par des hausses des tarifs marchandises et par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par la diminution des volumes de potasse.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 5 % au deuxième trimestre et au premier semestre de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

## Intermodal

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits ( <i>en millions</i> )	992 \$	863 \$	15 %	14 %	1 842 \$	1 677 \$	10 %	8 %
TMC ( <i>en millions</i> )	15 034	15 533	(3 %)	(3 %)	28 882	29 901	(3 %)	(3 %)
Produits/TMC ( <i>en cents</i> )	6,60	5,56	19 %	17 %	6,38	5,61	14 %	12 %
Wagons complets ( <i>en milliers</i> )	663	657	1 %	1 %	1 287	1 281	— %	— %

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 129 M\$, ou 15 %, au deuxième trimestre et de 165 M\$, ou 10 %, au premier semestre de 2019, comparativement aux périodes correspondantes de 2018. Les augmentations des deux périodes découlent principalement de l'inclusion de TransX. L'intensification du trafic conteneurisé international transitant par le port de Prince Rupert, les hausses des tarifs marchandises et les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible se sont aussi répercutés sur les deux périodes, facteurs neutralisés en partie par le recul des envois intérieurs destinés à la vente au détail ainsi que par la diminution du trafic conteneurisé international transitant par le port de Vancouver.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 19 % au deuxième trimestre et de 14 % au premier semestre de 2019, comparativement aux périodes correspondantes de 2018, en raison surtout de l'inclusion de TransX. Des hausses des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible se sont aussi répercutés sur les deux périodes.

## Véhicules automobiles

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits ( <i>en millions</i> )	247 \$	236 \$	5 %	2 %	458 \$	433 \$	6 %	2 %
TMC ( <i>en millions</i> )	1 091	1 150	(5 %)	(5 %)	2 012	2 136	(6 %)	(6 %)
Produits/TMC ( <i>en cents</i> )	22,64	20,52	10 %	7 %	22,76	20,27	12 %	9 %
Wagons complets ( <i>en milliers</i> )	75	72	4 %	4 %	141	136	4 %	4 %

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 11 M\$, ou 5 %, au deuxième trimestre et de 25 M\$, ou 6 %, au premier semestre de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. L'augmentation pour les deux périodes découle principalement de la hausse des volumes de véhicules assemblés nord-américains et de pièces de véhicules ainsi que des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par le recul des importations de véhicules assemblés.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 10 % au deuxième trimestre et de 12 % au premier semestre de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018, en raison surtout d'une diminution de la longueur moyenne des parcours et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

## Autres produits

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits ( <i>en millions</i> )	200 \$	213 \$	(6 %)	(8 %)	331 \$	341 \$	(3 %)	(6 %)

Les Autres produits d'exploitation ont diminué de 13 M\$, ou 6 %, au deuxième trimestre et de 10 M\$, ou 3 %, au premier semestre de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. Les diminutions des deux périodes sont principalement dues à la baisse des produits tirés des services de navires.

## Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation pour le deuxième trimestre de 2019 se sont établies à 2 277 M\$ par rapport à 2 112 M\$ pour la période correspondante de 2018. Les charges d'exploitation pour le premier semestre de 2019 se sont élevées à 4 741 M\$ par rapport à 4 276 M\$ pour la période correspondante de 2018. L'augmentation de 165 M\$, ou 8 %, pour le deuxième trimestre de 2019 et l'augmentation de 465 M\$, ou 11 %, pour le premier semestre de 2019 s'expliquent principalement par l'inclusion de TransX, l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible et la hausse des coûts liés à l'intensification des volumes de trafic. L'augmentation du premier semestre de 2019 découle également de la charge d'amortissement plus élevée liée à des coûts capitalisés antérieurement à la suite de la mise en place d'un système central pour la CIT, suite au déploiement d'un système de remplacement.

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Main-d'œuvre et avantages sociaux	681 \$	648 \$	(5 %)	(4 %)	1 479 \$	1 362 \$	(9 %)	(7 %)
Services acquis et matières	571	478	(19 %)	(18 %)	1 129	959	(18 %)	(16 %)
Carburant	442	436	(1 %)	2 %	840	829	(1 %)	3 %
Amortissement	363	330	(10 %)	(8 %)	803	653	(23 %)	(21 %)
Location de matériel	104	112	7 %	10 %	218	225	3 %	6 %
Risques divers et autres	116	108	(7 %)	(5 %)	272	248	(10 %)	(6 %)
<b>Total – Charges d'exploitation</b>	<b>2 277 \$</b>	<b>2 112 \$</b>	<b>(8 %)</b>	<b>(6 %)</b>	<b>4 741 \$</b>	<b>4 276 \$</b>	<b>(11 %)</b>	<b>(8 %)</b>

### Main-d'œuvre et avantages sociaux

Les charges du poste Main-d'œuvre et avantages sociaux ont augmenté de 33 M\$, ou 5 %, au deuxième trimestre et de 117 M\$, ou 9 %, au premier semestre de 2019 par rapport aux périodes correspondantes de 2018. Les augmentations sont principalement attribuables à la hausse des effectifs liée à l'inclusion de TransX, aux hausses salariales générales et à l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par une baisse de la rémunération au rendement.

### Services acquis et matières

Les charges du poste Services acquis et matières ont augmenté de 93 M\$, ou 19 %, au deuxième trimestre et de 170 M\$, ou 18 %, au premier semestre de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. Les augmentations s'expliquent principalement par l'inclusion de TransX, la hausse des coûts liés aux réparations, à l'entretien et aux matériaux découlant de l'intensification du trafic, ainsi que par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible.

### Carburant

Les charges du poste Carburant ont augmenté de 6 M\$, ou 1 %, au deuxième trimestre et de 11 M\$, ou 1 %, au premier semestre de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. Les augmentations sont surtout attribuables à l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible et à l'accroissement des volumes de trafic, facteurs neutralisés en partie par la baisse des prix du carburant et par les gains de productivité.

### Amortissement

Les charges du poste Amortissement ont augmenté de 33 M\$, ou 10 %, au deuxième trimestre et de 150 M\$, ou 23 %, au premier semestre de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. L'augmentation du deuxième trimestre s'explique principalement par des acquisitions nettes d'actifs et l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible. L'augmentation du premier semestre est essentiellement attribuable à une charge liée à des coûts capitalisés antérieurement pour la mise en place d'un système central pour la CIT, suite au déploiement d'un système de remplacement, aux acquisitions nettes d'actifs et à l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible.

### Location de matériel

Les charges du poste Location de matériel ont diminué de 8 M\$, ou 7 %, au deuxième trimestre et de 7 M\$, ou 3 %, au premier semestre de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. Ces diminutions résultent principalement de la baisse des coûts liés aux locomotives, facteur neutralisé en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible.

## Rapport de gestion

### Risques divers et autres

Les charges du poste Risques divers et autres ont augmenté de 8 M\$, ou 7 %, au deuxième trimestre et de 24 M\$, ou 10 %, au premier semestre de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. Les augmentations s'expliquent surtout par la hausse des coûts liés aux incidents et par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par la diminution des provisions pour litiges.

### Autres produits et charges

#### Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs se sont établis respectivement à 136 M\$ et à 267 M\$ pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2019, contre 124 M\$ et 246 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2018. Ces augmentations s'expliquent principalement par un niveau moyen plus élevé de titres d'emprunt et par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par la baisse du taux d'intérêt moyen.

#### Autres éléments du produit net des prestations

Les autres éléments du produit net des prestations se sont établis respectivement à 83 M\$ et à 163 M\$ pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2019, par rapport à 76 M\$ et à 153 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2018.

#### Autres produits

Les Autres produits se sont établis à 23 M\$ et à 25 M\$, respectivement, pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2019, contre 229 M\$ et 235 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2018. Pour les deux périodes de 2018, le poste Autres produits comprenait un gain de 184 M\$ découlant du transfert du bail ferroviaire de la gare Centrale, ainsi qu'un gain de 39 M\$ sur la cession de la voie industrielle de Calgary.

#### Charges d'impôts sur les bénéfices

Les charges d'impôts sur les bénéfices se sont établies à 290 M\$ et à 535 M\$, respectivement, pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2019, contre 390 M\$ et 640 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2018. La charge d'impôts sur les bénéfices pour les six mois terminés le 30 juin 2019 comprend un recouvrement d'impôts reportés sur les bénéfices de 112 M\$ comptabilisé au cours du deuxième trimestre et découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

Les taux d'imposition effectifs pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2019 ont été respectivement de 17,6 % et de 19,9 %, contre des taux respectifs de 22,9 % et 23,8 % pour les périodes correspondantes de 2018. À l'exclusion du recouvrement d'impôts reportés sur les bénéfices mentionné ci-dessus, les taux d'imposition effectifs pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2019 ont été respectivement de 24,3 % et de 24,1 %. Les hausses des taux d'imposition effectifs sont principalement attribuables à des gains moindres sur la cession d'immobilisations en 2019, assujetties à un taux d'inclusion du gain en capital moins élevé.

## Résumé des données financières trimestrielles

En millions, sauf les données relatives aux actions	Trimestres de 2019			Trimestres de 2018			Trimestres de 2017		
	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième	
Produits d'exploitation	3 959 \$	3 544 \$	3 808 \$	3 688 \$	3 631 \$	3 194 \$	3 285 \$	3 221 \$	
Bénéfice d'exploitation <sup>1)</sup>	1 682 \$	1 080 \$	1 452 \$	1 492 \$	1 519 \$	1 030 \$	1 225 \$	1 379 \$	
Bénéfice net <sup>1)</sup>	1 362 \$	786 \$	1 143 \$	1 134 \$	1 310 \$	741 \$	2 611 \$	958 \$	
Bénéfice de base par action	1,89 \$	1,08 \$	1,57 \$	1,55 \$	1,78 \$	1,00 \$	3,50 \$	1,28 \$	
Bénéfice dilué par action	1,88 \$	1,08 \$	1,56 \$	1,54 \$	1,77 \$	1,00 \$	3,48 \$	1,27 \$	
Dividendes par action	0,5375 \$	0,5375 \$	0,4550 \$	0,4550 \$	0,4550 \$	0,4550 \$	0,4125 \$	0,4125 \$	

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 2018 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements sur ces éléments.

## Rapport de gestion

Les produits d'exploitation générés par la Compagnie au cours de l'année subissent l'influence des conditions climatiques saisonnières, de la conjoncture économique générale, de la demande cyclique pour le transport ferroviaire et des forces de la concurrence sur le marché du transport (consulter la section intitulée *Risques commerciaux* du Rapport de gestion annuel de 2018 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 2018 de la Compagnie présente une analyse des liquidités et des ressources en capitaux de la Compagnie. Il n'y a pas eu de changements significatifs au cours du premier semestre de 2019, à l'exception de ceux qui sont indiqués ci-dessous.

Au 30 juin 2019 et au 31 décembre 2018, le poste Trésorerie et équivalents de la Compagnie se chiffrait à 128 M\$ et à 266 M\$, respectivement, et le poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions, à 484 M\$ et à 493 M\$, respectivement. À ces mêmes dates, la Compagnie avait des déficits de fonds de roulement respectifs de 1 263 M\$ et de 772 M\$. Il n'y a actuellement aucune exigence particulière relative au fonds de roulement autre que celles du cours normal des affaires, comme il est expliqué aux présentes.

La Compagnie estime que les flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation et ses diverses sources de financement seront suffisants pour répondre à ses obligations courantes. La Compagnie n'a actuellement connaissance d'aucune tendance ni de fluctuation prévue de ses liquidités qui pourrait avoir une incidence sur son exploitation courante ou sa situation financière en date du présent Rapport de gestion.

La Compagnie a adopté la norme *Accounting Standards Update (ASU) 2016-02: Leases and related amendments (Topic 842)* au premier trimestre de 2019 en appliquant la méthode rétrospective modifiée sans retraitement de l'information financière pour les périodes comparatives. Les soldes comparatifs désignés auparavant comme des contrats de location-acquisition sont maintenant désignés comme des contrats de location-financement. Consulter la section intitulée *Recommandations comptables récentes* du présent Rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements.

### Sources de financement disponibles

#### *Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement*

Le 8 février 2019, en vertu de son prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement alors en vigueur, la Compagnie a émis sur les marchés financiers canadiens des billets à 3,00 % échéant en 2029 d'un capital de 350 M\$ et des billets à 3,60 % échéant en 2049 d'un capital de 450 M\$, pour des produits nets de 790 M\$. En vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement de la Compagnie, qui permettent au CN d'émettre des titres d'emprunt sur les marchés financiers canadiens et américains jusqu'au 13 mars 2020, la Compagnie a une capacité restante de 3,5 G\$. L'accès aux marchés financiers canadien et américain en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché.

#### *Facilité de crédit renouvelable*

Le 15 mars 2019, l'entente de facilité de crédit renouvelable de la Compagnie a été modifiée afin de prolonger la durée de la facilité de crédit d'une année et elle a été augmentée de 1,8 G\$ à 2,0 G\$ à compter du 5 mai 2019. L'augmentation de la capacité procure à la Compagnie une plus grande souplesse financière. La facilité de crédit modifiée de 2,0 G\$ est composée d'une tranche de 1,0 G\$ échéant le 5 mai 2022 et d'une tranche de 1,0 G\$ échéant le 5 mai 2024. La clause accordéon, qui prévoit une somme supplémentaire de 500 M\$ de crédit en vertu de la facilité sous réserve de l'approbation de chacun des prêteurs, demeure inchangée. Au 30 juin 2019 et au 31 décembre 2018, la Compagnie n'avait aucun emprunt en circulation en vertu de sa facilité de crédit renouvelable, et aucun retrait n'a été effectué au cours des six mois terminés le 30 juin 2019.

#### *Papier commercial*

Les programmes de papier commercial de la Compagnie sont garantis par la facilité de crédit renouvelable de la Compagnie. À compter du 5 mai 2019, le montant maximal total de papier commercial pouvant être émis est passé de 1,8 G\$ à 2,0 G\$, ou l'équivalent en dollars US, sur une base combinée. Au 30 juin 2019 et au 31 décembre 2018, les emprunts totaux sous forme de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 961 M\$ US (1 258 M\$) et à 862 M\$ US (1 175 M\$), respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an des Bilans consolidés.

### Programme de titrisation des débiteurs

Au 30 juin 2019 et au 31 décembre 2018, la Compagnie n'avait pas reçu de produits en vertu du programme de titrisation des débiteurs.

### Facilités de lettres de crédit bilatérales

La Compagnie a une série d'ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées. Le 15 mars 2019, la Compagnie a prolongé la durée des ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2022. Au 30 juin 2019, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 394 M\$ (410 M\$ au 31 décembre 2018) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées sur un montant total disponible de 429 M\$ (447 M\$ au 31 décembre 2018) et de 138 M\$ (137 M\$ au 31 décembre 2018) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées. Au 30 juin 2019, des montants de 399 M\$ (408 M\$ au 31 décembre 2018) et de 80 M\$ (80 M\$ au 31 décembre 2018) 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 2018 de la Compagnie, ainsi qu'à la *Note 10, 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 2018 de la Compagnie.

### Flux de trésorerie

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin			Pour les six mois terminés le 30 juin		
	2019	2018	Variation	2019	2018	Variation
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 716 \$	1 682 \$	34 \$	2 713 \$	2 437 \$	276 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(1 203)	(708)	(495)	(2 081)	(1 141)	(940)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(720)	(822)	102	(779)	(981)	202
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	—	2	(2)	—	11	(11)
<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>	<b>(207)</b>	154	(361)	<b>(147)</b>	326	(473)
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de la période	819	725	94	759	553	206
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	612 \$	879 \$	(267) \$	612 \$	879 \$	(267) \$

### Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont augmenté de 34 M\$ au deuxième trimestre et de 276 M\$ au premier semestre de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. L'augmentation du deuxième trimestre découle surtout d'une augmentation du résultat en trésorerie, facteur neutralisé en partie par des variations défavorables du fonds de roulement. Quant à l'augmentation du premier semestre, elle s'explique essentiellement par une augmentation du résultat en trésorerie et par une contrepartie reçue d'avance dans le cadre d'un contrat à long terme de transport de marchandises par train, facteurs neutralisés en partie par des variations défavorables 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 d'exploitation et l'approche de solvabilité conformément à la législation fédérale sur les pensions et sous réserve des lignes directrices émises par l'Institut canadien des actuaires et par le BSIF. La législation fédérale sur les pensions exige que les déficits de capitalisation soient payés sur un certain nombre d'années. Il est aussi possible d'obtenir une lettre de crédit pour répondre aux exigences de paiements de solvabilité.

Les évaluations actuarielles les plus récentes effectuées à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2018, que la Compagnie a déposées pour ses régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens, indiquaient un excédent de capitalisation d'environ 3,3 G\$ sur une base de continuité d'exploitation et un excédent de capitalisation d'environ 0,5 G\$ sur une base de solvabilité, calculés selon la moyenne triennale du ratio de liquidation hypothétique des régimes.

Les cotisations de 91 M\$ et de 54 M\$, versées au cours des six mois terminés les 30 juin 2019 et 2018, respectivement, rendent compte principalement des cotisations au Régime de retraite du CN, représentant le coût des prestations au titre des services rendus au cours de la période, tel que déterminé par les évaluations actuarielles applicables de la Compagnie à des fins de capitalisation. Cette augmentation s'explique essentiellement par la hausse des cotisations pour le coût des prestations au titre des services rendus au cours de la période, versées à l'avance pour 2019 par rapport à 2018. En 2019, la Compagnie prévoit maintenant verser des cotisations en espèces totales d'environ 135 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 13, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2018 de la Compagnie.

### *Paiements d'impôts sur les bénéfices*

Les paiements nets d'impôts sur les bénéfices se sont établis à 491 M\$ et 454 M\$, respectivement, pour les six mois terminés les 30 juin 2019 et 2018. L'augmentation est attribuable à des paiements d'impôts sur les bénéfices plus élevés aux États-Unis, facteur neutralisé en partie par la baisse des versements requis au Canada. Pour 2019, 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 augmenté de 495 M\$ au deuxième trimestre et de 940 M\$ au premier semestre de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018, en raison surtout d'une hausse des acquisitions d'immobilisations, des locomotives en majeure partie, et d'une baisse des produits découlant de la cession d'immobilisations au cours de l'exercice. L'acquisition de TransX a également contribué à l'augmentation des activités d'investissement au premier semestre de 2019.

### *Acquisitions d'immobilisations*

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Voie et chemin de roulement	724 \$	639 \$	1 007 \$	933 \$
Matériel roulant	303	68	761	82
Immeubles	13	12	21	21
Informatique	95	100	175	182
Autres	47	21	136	47
Acquisitions brutes d'immobilisations	1 182	840	2 100	1 265
Moins : Contrats de location-financement <sup>1)</sup>	(1)	—	214	—
<b>Acquisitions d'immobilisations <sup>2)</sup></b>	<b>1 183 \$</b>	<b>840 \$</b>	<b>1 886 \$</b>	<b>1 265 \$</b>

1) Comprennent la réévaluation des contrats de location-financement.

2) Comprennent 50 M\$ et 113 M\$, pour la mise en œuvre de la CIT, selon les dispositions législatives du gouvernement fédéral américain, pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2019, respectivement (118 M\$ et 232 M\$ pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2018, respectivement).

### Acquisition

Le 20 mars 2019, la Compagnie a fait l'acquisition de TransX pour un prix d'achat total de 195 M\$ composé d'un montant en espèces de 170 M\$ et d'une contrepartie conditionnelle de 25 M\$, payable à l'atteinte de certains objectifs d'exploitation ou financiers en 2019.

La répartition préliminaire du prix d'achat entre les actifs acquis et les passifs pris en charge a été effectuée sur la base de leurs justes valeurs respectives. La Compagnie a eu recours aux services d'un tiers pour l'aider à établir la juste valeur des actifs acquis et des passifs pris en charge, ce qui a donné lieu à la comptabilisation d'actifs nets identifiables de 137 M\$ et d'un écart d'acquisition de 58 M\$. L'écart d'acquisition lié au regroupement d'entreprises s'explique essentiellement par la plus-value que représente l'exploitation d'une entreprise bien établie. La répartition du prix d'achat établie par la Compagnie est préliminaire et pourrait changer au cours de la période d'évaluation, qui peut aller jusqu'à un an après la date d'acquisition.

Le Bilan consolidé de la Compagnie comprend les actifs et les passifs de TransX au 20 mars 2019, la date de l'acquisition. Depuis cette date, les résultats d'exploitation de TransX sont inclus dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. La Compagnie n'a pas fourni d'information pro forma relative à la période antérieure à l'acquisition, car cette information n'était pas significative.

Consulter la *Note 3, Regroupement d'entreprises*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.

### Programme de dépenses en immobilisations de 2019

En 2019, la Compagnie prévoit toujours investir environ 3,9 G\$ dans son programme de dépenses en immobilisations. Des renseignements supplémentaires sur le programme de dépenses en immobilisations de 2019 de la Compagnie sont présentés à la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux – Flux de trésorerie* du Rapport de gestion annuel de 2018 de la Compagnie.

### Activités de financement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement ont baissé de 102 M\$ au deuxième trimestre et de 202 M\$ au premier semestre de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. La diminution au deuxième trimestre est principalement attribuable à un remboursement de dette moins élevé, neutralisé en partie par une émission nette de papier commercial moins élevée. La diminution du premier semestre s'explique principalement par une émission nette de dette plus élevée et une baisse des rachats d'actions ordinaires, facteurs neutralisés en partie par une émission nette de papier commercial moins élevée et une hausse des dividendes versés.

#### Activités de financement par emprunt

Les activités de financement par emprunt au premier semestre de 2019 comprenaient ce qui suit :

- le 8 février 2019, émission sur les marchés financiers canadiens de 350 M\$ de billets à 3,00 % échéant en 2029 et de 450 M\$ de billets à 3,60 % échéant en 2049, pour un produit net total de 790 M\$; et
- émission nette de papier commercial de 135 M\$ au deuxième trimestre et de 121 M\$ au premier semestre.

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

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

Des renseignements supplémentaires sur les titres d'emprunt en circulation de la Compagnie sont donnés à la *Note 11, Dette*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2018 de la Compagnie.

#### Rachat d'actions ordinaires

La Compagnie peut racheter ses actions ordinaires, conformément à une offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto. En vertu de son OPR en cours, la Compagnie peut racheter jusqu'à concurrence de 22,0 millions d'actions ordinaires entre le 1<sup>er</sup> février 2019 et le 31 janvier 2020. Au 30 juin 2019, la Compagnie avait racheté 6,0 millions d'actions ordinaires pour un montant de 724 M\$ en vertu de son OPR en cours.

## Rapport de gestion

La Compagnie a racheté 4,1 millions d'actions ordinaires en vertu de son OPR précédente en vigueur du 30 octobre 2018 au 31 janvier 2019, qui permettait le rachat jusqu'à concurrence de 5,5 millions d'actions ordinaires.

Le tableau suivant présente l'information relative aux rachats d'actions pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2019 et 2018 :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Nombre d'actions ordinaires rachetées	3,6	3,8	7,5	10,3
Prix moyen pondéré par action	122,86 \$	100,78 \$	116,86 \$	98,70 \$
Montant des rachats <sup>1)</sup>	445 \$	385 \$	877 \$	1 016 \$

1) Inclut les règlements dans les périodes subséquentes.

### Fiducies d'actions

Les fiducies des régimes d'avantages sociaux du personnel (« Fiducies d'actions ») de la Compagnie achètent des actions ordinaires du CN sur le marché libre, qui sont utilisées afin d'offrir des actions ordinaires en vertu du Régime d'unités d'actions et, à compter de 2019, du Régime d'actionariat 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 14, *Capital-actions*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2018 de la Compagnie.

### Dividendes versés

La Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 387 M\$ au deuxième trimestre et à 776 M\$ au premier semestre de 2019, soit 0,5375 \$ par action, contre 334 M\$ et 670 M\$, respectivement, soit 0,4550 \$ par action, aux périodes correspondantes de 2018.

### Obligations contractuelles

Dans le cours normal des affaires, la Compagnie engage des obligations contractuelles. Le tableau ci-dessous indique les obligations contractuelles de la Compagnie pour les éléments suivants au 30 juin 2019 :

<i>En millions</i>	Total	2019	2020	2021	2022	2023	2024 et après
Obligations de dette <sup>1)</sup>	13 078 \$	1 278 \$	383 \$	765 \$	319 \$	189 \$	10 144 \$
Intérêts sur les obligations de dette	9 796	269	502	493	475	460	7 597
Obligations de contrats de location-financement <sup>2)</sup>	287	109	77	81	11	2	7
Obligations de contrats de location-exploitation <sup>3)</sup>	606	81	130	101	67	46	181
Obligations d'acquisition <sup>4)</sup>	1 975	1 039	486	173	118	81	78
Autres éléments de passif à long terme <sup>5)</sup>	730	44	73	54	46	41	472
<b>Total – Obligations contractuelles</b>	<b>26 472 \$</b>	<b>2 820 \$</b>	<b>1 651 \$</b>	<b>1 667 \$</b>	<b>1 036 \$</b>	<b>819 \$</b>	<b>18 479 \$</b>

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

2) Comprennent des intérêts implicites de 11 M\$.

3) Comprennent 70 M\$ liés à des options de renouvellement dont l'exercice est raisonnablement certain et des intérêts implicites de 63 M\$.

4) Comprennent des engagements fixes et variables pour des locomotives, des rails, des roues, des services techniques, des services informatiques et des licences, 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) Comprennent les paiements prévus pour l'indemnisation des travailleurs, les avantages complémentaires de retraite autres que les régimes de retraite, les avantages fiscaux non constatés nets, les passifs à l'égard de l'environnement et les obligations découlant des régimes de retraite qui ont été classés à titre d'ententes de règlements contractuels.

### Flux de trésorerie disponibles

La direction estime que les flux de trésorerie disponibles constituent une mesure utile des liquidités puisqu'ils démontrent la capacité de la Compagnie de générer des flux de trésorerie pour des obligations de dette et à des fins discrétionnaires, telles que le versement de dividendes, les rachats d'actions et les occasions stratégiques. La Compagnie définit les flux de trésorerie disponibles comme la différence entre les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation et les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement, rajustés pour tenir compte de l'incidence des 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.

## Rapport de gestion

Le tableau suivant fait le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation, tels que déclarés, et des flux de trésorerie disponibles pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2019 et 2018 :

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 716 \$	1 682 \$	2 713 \$	2 437 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(1 203)	(708)	(2 081)	(1 141)
Flux de trésorerie nets générés avant les activités de financement	513	974	632	1 296
Rajustement : Acquisition, déduction faite des espèces acquises <sup>1)</sup>	—	—	167	—
<b>Flux de trésorerie disponibles</b>	<b>513 \$</b>	<b>974 \$</b>	<b>799 \$</b>	<b>1 296 \$</b>

1) Se rapporte à l'acquisition de TransX. Voir la section intitulée Liquidité et ressources en capitaux – Activités d'investissement du présent Rapport de gestion pour de plus amples renseignements.

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

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

Le tableau suivant fait le rapprochement des capitaux empruntés et du bénéfice net aux mesures rajustées indiquées ci-dessous, qui ont été utilisées pour calculer le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple :

En millions, à moins d'indication contraire	Au 30 juin et pour les douze mois terminés le 30 juin	2019	2018
Capitaux empruntés		13 354 \$	11 874 \$
Rajustements :			
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an <sup>1)</sup>		543	491
Régimes de retraite en déficit		475	459
<b>Capitaux empruntés rajustés</b>		<b>14 372 \$</b>	<b>12 824 \$</b>
Bénéfice net		4 425 \$	5 620 \$
Intérêts débiteurs		510	482
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices		1 249	(396)
Amortissement		1 479	1 285
<b>BAIIA</b>		<b>7 663</b>	<b>6 991</b>
Rajustements :			
Autres produits		(166)	(244)
Autres éléments du produit net des prestations		(312)	(309)
Coût des contrats de location-exploitation <sup>1)</sup>		202	195
<b>BAIIA rajusté</b>		<b>7 387 \$</b>	<b>6 633 \$</b>
<b>Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple (fois)</b>		<b>1,95</b>	<b>1,93</b>

1) La Compagnie a adopté la norme Accounting Standards Update (ASU) 2016-02: Leases and related amendments (Topic 842) au premier trimestre de 2019. La Compagnie inclut maintenant les passifs liés aux contrats de location-exploitation, tels que définis par le Topic 842, dans les capitaux empruntés rajustés et exclut le coût des contrats de location-exploitation, tel que défini par le Topic 842, du BAIIA rajusté. Les soldes comparatifs auparavant appelés Valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation et Charge au titre des contrats de location-exploitation n'ont pas été rajustés et sont maintenant appelés Passifs liés aux contrats de location-exploitation et Coût des contrats de location-exploitation, respectivement. Consulter la section intitulée Recommandations comptables récentes du présent Rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements.

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.

## Rapport de gestion

### 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 30 juin 2019, 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 14, Engagements et éventualités d'importance*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de la Compagnie.

### Données relatives aux actions en circulation

Au 23 juillet 2019, la Compagnie avait 718,1 millions d'actions ordinaires ainsi que 4,1 millions d'options d'achat d'actions en circulation.

### Instrument 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 *Instrument financiers* du Rapport de gestion annuel de 2018 de la Compagnie décrit ces risques et la manière dont la Compagnie les gère.

#### Risque de change étranger

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

#### Instrument financiers dérivés

Au 30 juin 2019, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur d'une valeur nominale de 1 294 M\$ US (1 465 M\$ US au 31 décembre 2018). Pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2019, la Compagnie a comptabilisé une perte de 26 M\$ et de 70 M\$, respectivement, relativement aux contrats de change à terme, contre un gain de 41 M\$ et de 85 M\$, respectivement, pour les mêmes périodes en 2018. 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 30 juin 2019, la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur inclus dans le poste Autres actifs à court terme et le poste Crédoeurs et autres était de néant \$ et de 28 M\$, respectivement (67 M\$ et néant \$, respectivement, au 31 décembre 2018).

#### Juste valeur des instrument financiers

Au 30 juin 2019, la dette de la Compagnie, à l'exclusion des contrats de location-financement, avait une valeur comptable de 13 078 M\$ (12 540 M\$ au 31 décembre 2018) et une juste valeur de 14 887 M\$ (13 287 M\$ au 31 décembre 2018).

Des renseignements supplémentaires sur les instruments financiers sont donnés à la *Note 15, Instrument financiers*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de la Compagnie.

### Recommandations comptables récentes

Au cours du premier semestre de 2019, la Compagnie a adopté les récentes mises à jour ASU ci-dessous qui ont été publiées par le *Financial Accounting Standards Board* (FASB) :

#### **ASU 2016-02 *Leases and related amendments (Topic 842)***

Cette norme exige que les preneurs comptabilisent un actif au titre de droits d'utilisation et un passif lié aux contrats de location dans le bilan pour toutes les locations de plus de douze mois et exige la divulgation de données qualitatives et quantitatives supplémentaires. En vertu de la nouvelle norme, le modèle de comptabilisation par le bailleur demeure essentiellement inchangé. La norme doit être appliquée au moyen de la méthode rétrospective modifiée. Les entités peuvent choisir d'appliquer la norme pour chaque période antérieure présentée avec un ajustement de l'effet cumulatif aux bénéfices non répartis comptabilisés au début de la première période présentée, ou de l'appliquer avec un ajustement de l'effet cumulatif aux bénéfices non répartis comptabilisés au début de la période d'adoption.

La nouvelle norme offre plusieurs mesures de simplification et choix de méthodes comptables pour la transition. Le 1<sup>er</sup> janvier 2019, la Compagnie n'a pas choisi l'ensemble de trois mesures de simplification qui lui permet de ne pas réévaluer les conclusions antérieures sur la qualification et le classement des contrats de location et sur les coûts initiaux directs. Au moment de l'adoption, la Compagnie a choisi les mesures de simplification suivantes :

- la mesure de simplification liée aux connaissances a posteriori permettant de réévaluer la durée des contrats de location et la probabilité qu'une option d'achat soit exercée;
- la mesure de simplification liée aux contrats de servitude permettant de ne pas évaluer les contrats de servitude qui n'ont pas été comptabilisés antérieurement à titre de contrats de location en vertu du *Topic 840*;
- l'exemption liée aux contrats de location à court terme pour toutes les catégories d'actifs qui permet aux entités de ne pas comptabiliser les actifs au titre de droits d'utilisation et les passifs liés aux contrats de location dans le bilan pour les contrats d'une durée de 12 mois ou moins;
- la mesure de simplification qui permet de ne pas séparer les composantes locatives et les composantes non locatives pour la catégorie d'actifs des wagons.

La Compagnie a adopté cette norme au cours du premier trimestre de 2019, avec une entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2019, en appliquant la méthode rétrospective modifiée avec un ajustement de l'effet cumulatif aux Bénéfices non répartis comptabilisés le 1<sup>er</sup> janvier 2019, sans retraitement de l'information financière pour les périodes comparatives. Au 1<sup>er</sup> janvier 2019, l'ajustement de l'effet cumulatif requis pour l'adoption de la nouvelle norme a fait augmenter le solde des Bénéfices non répartis de 29 M\$, lié à un gain reporté sur une opération de cession-bail d'un bien immobilier. Lors de la première application, l'ajustement lié à la transition pour la comptabilisation des actifs au titre de droits d'utilisation et des passifs liés aux contrats de location d'une durée de plus de douze mois dans les Bilans consolidés de la Compagnie s'est chiffré à 756 M\$, pour chacun des soldes. L'ajustement lié à la transition lors de la première application se compose de contrats de location-financement et de contrats de location-exploitation de 215 M\$ et de 541 M\$, respectivement. Les nouveaux actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-financement et les nouveaux passifs liés aux contrats de location-financement découlent de la réévaluation des contrats comportant des options d'achat dont l'exercice par la Compagnie est raisonnablement certain dans le cadre de la transition au *Topic 842*, comptabilisés auparavant en tant que contrats de location-exploitation.

#### **ASU 2017-04 *Intangibles – Goodwill and Other (Topic 350) Simplifying the Test for Goodwill Impairment***

Cette norme simplifie le test de dépréciation de l'écart d'acquisition en éliminant l'exigence selon laquelle la juste valeur implicite de l'écart d'acquisition doit être comparée à sa valeur comptable. Conformément à la nouvelle norme, le test de dépréciation de l'écart d'acquisition est effectué en comparant la juste valeur d'une unité d'exploitation avec sa valeur comptable, une charge au titre de la perte de valeur étant comptabilisée au montant par lequel la valeur comptable excède la juste valeur de l'unité d'exploitation, jusqu'à concurrence de la valeur de l'écart d'acquisition. La norme simplifie aussi ce test pour les unités d'exploitation dont la valeur comptable est nulle ou négative, de façon à ce que toutes les unités d'exploitation appliquent le même test de dépréciation. L'entité a l'obligation de divulguer le montant de l'écart d'acquisition attribué à chaque unité d'exploitation dont les actifs nets présentent une valeur comptable nulle ou négative.

L'application de la norme doit se faire de façon prospective. La norme ASU entre en vigueur pour les tests de dépréciation intermédiaires ou annuels effectués au cours des périodes débutant après le 15 décembre 2019. L'adoption anticipée est permise pour les tests de dépréciation de l'écart d'acquisition intermédiaires ou annuels effectués après le 1<sup>er</sup> janvier 2017.

La Compagnie a adopté cette norme au cours du premier trimestre de 2019, avec une entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2019. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence sur les États financiers consolidés de la Compagnie.

D'autres normes ASU récemment publiées et devant être appliquées lors de périodes commençant le ou après le 30 juin 2019 ont été évaluées par la Compagnie et n'auront pas 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 2018 de la Compagnie pour obtenir une description détaillée des estimations comptables critiques de la Compagnie. Il n'y a pas eu de changements importants dans ces estimations au cours du premier semestre de 2019.

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 2018 de la Compagnie, laquelle est intégrée aux présentes par renvoi, pour obtenir une description détaillée des principales sources de risques commerciaux et d'incertitudes en ce qui concerne : la concurrence, les questions environnementales, les blessures corporelles et autres réclamations en justice, les négociations syndicales, la réglementation, la conjoncture économique, la volatilité de la capitalisation des régimes de retraite, la dépendance à l'égard de la technologie et les risques de cybersécurité connexes, les restrictions au commerce, le terrorisme et les conflits internationaux, le risque de crédit des clients, les liquidités, la concentration des fournisseurs, la disponibilité de personnel qualifié, le coût du carburant, le change étranger, les taux d'intérêt, les perturbations du réseau de transport, les intempéries ainsi que les changements climatiques. D'autres risques et incertitudes dont la direction n'a actuellement pas connaissance ou qu'elle considère comme négligeables pour l'instant pourraient malgré tout aussi avoir des répercussions défavorables sur les activités de la Compagnie.

Il n'y a pas eu de changements importants dans les risques décrits dans le Rapport de gestion annuel de 2018 de la Compagnie. Les paragraphes qui suivent font le point sur les questions environnementales, les négociations syndicales, les questions réglementaires et les restrictions au commerce.

#### Questions environnementales

Le 21 juin 2019, le Parlement a adopté le projet de loi C-69 qui, entre autres mises à jour législatives, édicte la toute nouvelle *Loi sur l'évaluation d'impact* qui remplacera l'actuelle *Loi canadienne sur l'évaluation environnementale (2012)* à une date qui sera déterminée par le gouverneur en conseil. Les projets, notamment les projets ferroviaires, assujettis à la nouvelle *Loi sur l'évaluation d'impact* seront adoptés par des règlements en cours d'élaboration dans le cadre de consultations, consultations auxquelles le CN a participé.

#### Négociations syndicales

Au 30 juin 2019, l'effectif total du CN était de 19 367 personnes au Canada, dont 13 686, ou 71 %, étaient syndiquées, et de 7 848 personnes aux États-Unis, dont 6 531, ou 83 %, étaient syndiquées.

#### Effectif au Canada

Le 5 février 2019, la convention collective avec le Syndicat des Métallos, qui représente les agents d'entretien de la voie et ouvriers de pont, a été ratifiée par ses membres. La convention collective est ainsi renouvelée pour une durée de cinq ans et expirera le 31 décembre 2023.

Le 22 mars 2019, le CN a reçu un avis indiquant de commencer les négociations avec la Conférence ferroviaire de Teamsters Canada (CFTC) en vue du renouvellement des conventions collectives régissant les chefs de train et les agents de manœuvre. Le 26 juin 2019, le ministre du Travail a nommé des conciliateurs pour assister les parties dans leurs négociations.

## Rapport de gestion

Le 10 mai 2019, les conventions collectives de trois unités de négociation d'Unifor, soient celles qui régissent le personnel de bureau et de l'intermodal et d'autres catégories, ont été ratifiées par leurs membres. Les conventions collectives sont ainsi renouvelées pour une durée de 45 mois et expireront le 31 décembre 2022.

Le 10 mai 2019, l'accord de principe conclu avec Unifor en vue de renouveler la convention collective régissant les tractionnaires a été rejeté par ses membres. Les négociations visant le renouvellement de cette convention collective se poursuivent.

Le 14 juin 2019, la convention collective avec la CFTC régissant les contrôleurs de la circulation ferroviaire a été ratifiée par ses membres. La convention collective est ainsi renouvelée pour une durée de quatre ans et expirera le 31 décembre 2022.

### **Effectif aux États-Unis**

Les conventions collectives régissant les employés de métier non itinérants et itinérants du Grand Trunk Western Railroad Company (GTW), des sociétés de l'Illinois Central Corporation (ICC), des sociétés de la Wisconsin Central Ltd. (WC) et de la Bessemer & Lake Erie Railroad Company (BLE) ainsi que tous les employés de la Pittsburgh and Conneaut Dock Company (PCD) ont été ratifiées à l'exception d'un groupe syndiqué. Les négociations se poursuivent à l'échelle locale pour la convention collective qui régit les manœuvres de la PCD représentés par le Syndicat des Métallus. Les dispositions des conventions existantes continuent généralement de s'appliquer jusqu'à la conclusion de nouvelles ententes ou à l'épuisement des recours en vertu de la *Railway Labor Act*.

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

### **Réglementation**

#### **Réglementation économique – États-Unis**

En vertu de la loi intitulée *Passenger Rail Investment and Improvement Act of 2008* (PRIIA), le Congrès américain a autorisé le *Surface Transportation Board* (STB) à enquêter sur tout chemin de fer qui accueille des trains d'Amtrak sur ses voies et qui ne respecte pas les normes de rendement élevées fixées conjointement par la *Federal Railroad Administration* (FRA) et Amtrak pour les mouvements d'Amtrak pendant deux trimestres civils consécutifs, et à déterminer la cause de tels manquements. Si le STB entreprend une enquête et détermine que le chemin de fer hôte ne satisfait pas à ces normes parce qu'il ne donne pas la priorité à Amtrak, il est autorisé à imposer à ce chemin de fer le paiement de dommages-intérêts.

Le secteur ferroviaire avait déjà contesté la constitutionnalité de la délégation, par le Congrès, à Amtrak et à la FRA de l'autorité législative conjointe de fixer des normes de rendement en vertu de la PRIIA. Le 23 mars 2017, la Cour de district des États-Unis pour le district de Columbia a conclu que l'article 207 de la PRIIA était nul et inconstitutionnel et a annulé les normes de rendement en question. Les avocats du gouvernement ont contesté cette décision devant la Cour d'appel des États-Unis pour le district de Columbia. Le 20 juillet 2018, la Cour d'appel des États-Unis pour le District de Columbia Circuit a infirmé la décision de la Cour de district et a statué que la lacune constitutionnelle pouvait faire l'objet de mesures correctives appropriées en supprimant la disposition relative à l'arbitrage au paragraphe 207(d). La Cour d'appel des États-Unis a noté que l'aspect de la décision de la Cour de district qui a annulé les normes de rendement est définitif parce que les avocats du gouvernement ne l'ont pas porté en appel. Le 24 octobre 2018, la Cour d'appel des États-Unis a rejeté la requête du secteur ferroviaire visant la tenue d'une nouvelle audience. Le 3 juin 2019, la Cour suprême des États-Unis a rejeté la requête en révision du secteur ferroviaire.

#### **Réglementation sur la sécurité – Canada**

Le 24 mai 2019, Transports Canada a publié le projet de *Règlement sur les enregistreurs audio et vidéo de locomotive* (EAVL) et a invité toutes les parties intéressées à présenter leurs observations d'ici au 24 juillet 2019. Selon le projet de règlement, qui sera adopté en vertu de la *Loi sur la modernisation des transports* (projet de loi C-49), les compagnies ferroviaires seront tenues d'acquiescer et d'installer des systèmes d'EAVL dans les deux années suivant l'entrée en vigueur du règlement. Le projet de règlement présente les spécifications techniques requises pour les systèmes d'EAVL, traite de la tenue des registres, présente des mesures de protection des renseignements personnels et précise la façon dont les compagnies ferroviaires peuvent accéder à l'information de manière aléatoire. La technologie d'EAVL favorisera la prévention des accidents et facilitera le déroulement des enquêtes afin de mieux comprendre les circonstances entourant les accidents. Le CN compte présenter ses commentaires d'ici le 24 juillet 2019.

#### **Réglementation sur la sécurité – États-Unis**

Le 28 février 2019, en coordination avec la FRA, la *Pipeline and Hazardous Materials Safety Administration* (PHMSA) a publié un règlement définitif sur les plans d'intervention en cas de déversement d'hydrocarbures et sur le partage de renseignements pour les trains transportant des produits inflammables très dangereux afin d'améliorer l'état de préparation en cas de déversement d'hydrocarbures et d'atténuer les

## Rapport de gestion

effets des incidents ferroviaires mettant en cause de tels produits. Le 29 mars 2019, l'*Association of American Railroads* a sollicité le réexamen par la PHMSA de certains aspects du règlement définitif.

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

### Restrictions au commerce

Les conditions liées aux échanges commerciaux mondiaux et nord-américains, y compris les obstacles au commerce de certaines marchandises, peuvent entraver la libre circulation de marchandises au Canada et aux États-Unis ou le coût associé à ceux-ci. Après l'expiration de l'Accord sur le bois d'œuvre résineux (ABR) entre le Canada et les États-Unis, y compris l'expiration de la période de moratoire d'un an empêchant les États-Unis de prendre des mesures commerciales contre les producteurs canadiens, le 3 janvier 2018, à la suite de la décision finale positive rendue par le *Department of Commerce* des États-Unis et l'*International Trade Commission* des États-Unis, des droits antidumping et des droits compensateurs ont été imposés sur les importations de bois d'œuvre résineux canadien vers les États-Unis. En réaction à l'imposition par les États-Unis des droits antidumping et des droits compensateurs relativement au bois d'œuvre et à d'autres marchandises, le Canada a déposé une plainte auprès de l'Organisation mondiale du commerce (OMC). En juin 2019, le Canada en a appelé de la décision de l'OMC rendue en avril 2019 qui permettait aux États-Unis de continuer à utiliser leur méthodologie actuelle pour calculer des droits antidumping relativement au bois d'œuvre.

Le 30 novembre 2018, les États-Unis, le Canada et le Mexique ont signé l'Accord États-Unis-Mexique-Canada (AEUMC), une nouvelle entente commerciale qui remplace l'Accord de libre-échange nord-américain, qui est sujet à la ratification par la législature du Canada et des États-Unis, le Mexique ayant ratifié l'entente le 19 juin 2019. Le 17 mai 2019, le Canada et les États-Unis ont conclu une entente concernant les tarifs liés à l'acier et à l'aluminium selon laquelle tous les tarifs américains imposés sur les importations canadiennes d'acier et d'aluminium et tous les tarifs canadiens imposés à titre de représailles contre les mesures américaines sont éliminés.

Il est encore trop tôt pour évaluer le résultat éventuel du processus législatif menant à la ratification de l'AEUMC par le Canada et les États-Unis et d'autres mesures commerciales diverses en cours qui ont été prises par les gouvernements et les organismes gouvernementaux. Conséquemment, rien ne permet d'assurer que l'AEUMC et d'autres mesures commerciales n'auront pas une incidence défavorable importante sur le volume des expéditions ferroviaires de la Compagnie et (ou) sur les produits d'exploitation tirés des marchandises qu'elle transporte, ce qui pourrait, par voie de conséquence, avoir des répercussions importantes et défavorables sur le bénéfice et (ou) les flux de trésorerie.

## Contrôles et procédures

Le président-directeur général et le chef de la direction financière de la Compagnie, après avoir évalué l'efficacité des contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière (selon la définition des règles 13a-15(e) et 15d-15(e) de la *Exchange Act*) au 30 juin 2019, ont conclu que les contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière étaient efficaces.

Au cours du deuxième trimestre terminé le 30 juin 2019, 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.