



ESSENTIEL.

REVUE DU TROISIÈME TRIMESTRE 2021





Le chemin de fer de l'Amérique du Nord

Le CN affiche de solides résultats au troisième trimestre et réaffirme ses perspectives pour 2021

Les objectifs du plan stratégique 2022 sont en bonne voie d'être atteints alors que l'amélioration de la performance en matière d'exploitation et les initiatives de réduction des coûts progressent bien

MONTREAL, le 19 octobre 2021 – Le CN (TSX : CNR) (NYSE : CNI) a annoncé ses résultats financiers et d'exploitation pour le troisième trimestre qui s'est terminé le 30 septembre 2021, lesquels indiquent une excellente performance pour la plupart des indicateurs clés, avec un bénéfice par action (BPA) dilué rajusté de 1,52 \$ CA, en hausse de 10 %, un ratio d'exploitation rajusté de 59,0 %, soit une amélioration de 90 points de base, et des produits d'exploitation s'établissant à 3,6 G\$ CA, en hausse de 5 %, par rapport au troisième trimestre de 2020. Pour la période correspondante, la Compagnie a enregistré un BPA dilué de 2,37 \$ CA, soit une augmentation de 72 % sur 12 mois, et un ratio d'exploitation de 62,7 %.

Points saillants des données financières

Comparaison du troisième trimestre de 2021 et du troisième trimestre de 2020

- Produits d'exploitation de 3 591 M\$ CA, soit une augmentation de 182 M\$ CA ou 5 %.
- Bénéfice d'exploitation de 1 341 M\$ CA, soit une diminution de 2 %, et un bénéfice d'exploitation rajusté de 1 471 M\$ CA, soit une augmentation de 8 % sur une base rajustée. ¹⁾
- BPA dilué de 2,37 \$ CA, soit une augmentation de 72 %, et BPA dilué rajusté de 1,52 \$ CA, en hausse de 10 %. ¹⁾
- Ratio d'exploitation de 62,7 %, soit une augmentation de 2,8 points, et ratio d'exploitation rajusté de 59,0 %, soit une amélioration de 0,9 point. ¹⁾
- Le bénéfice d'exploitation et le ratio d'exploitation ont été affectés par les coûts de transaction liés à l'Entente de fusion du CN avec le KCS qui a été résiliée, par les provisions pour compression de l'effectif et par les honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires. ¹⁾
- Pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2021, après avoir comptabilisé toutes les charges directes et supplémentaires ainsi que les produits générés par les frais de résiliation de l'entente de fusion, le CN a comptabilisé un bénéfice supplémentaire de 705 M\$ CA (616 M\$ CA après impôts), en raison de sa décision stratégique de présenter une offre au KCS.
- Flux de trésorerie disponibles pour les neuf premiers mois de 2021 s'établissant à 2 034 M\$ CA, comparativement à 2 087 M\$ CA pour la période correspondante de 2020. ¹⁾

« Les cheminots dévoués du CN ont produit de solides résultats financiers et d'exploitation ce trimestre en dépit des difficultés causées par les violents feux de forêt survenus dans l'Ouest canadien, qui ont entraîné une interruption prolongée du service sur la ligne principale du CN en direction de Vancouver, en juillet. Nous sommes fiers des efforts et du dévouement de notre équipe tout comme des progrès réalisés dans l'exécution de notre plan stratégique, notamment en assurant une valeur immédiate pour nos actionnaires tout en maintenant notre engagement à long terme en ce qui concerne la sécurité, le service à la clientèle et la création de valeur durable. Au sein de l'entreprise, nous sommes tous très confiants que les investissements faits dans la sécurité, la technologie et la capacité ces trois dernières années aideront la Compagnie à améliorer ses résultats financiers au dernier trimestre de cette année, en 2022 et au-delà. De même, nous pensons que nous sommes en bonne position pour réaliser un bénéfice d'exploitation supplémentaire de 700 M\$ CA et un ratio d'exploitation de 57 % pour 2022. Nous constatons déjà de solides progrès par rapport à ces objectifs et nous nous efforçons de continuer à atteindre des résultats qui répondront aux attentes de tous les actionnaires du CN. »

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

Performance en matière d'exploitation

Comparaison du troisième trimestre de 2021 et du troisième trimestre de 2020

La performance en matière d'exploitation s'est améliorée au troisième trimestre de 2021, par rapport à la période correspondante de 2020. Les tonnes-miles brutes (TMB) ont diminué, car les activités ont été touchées par la diminution des volumes de céréales canadiennes, comparativement aux volumes records du troisième trimestre de 2020. La Compagnie a continué à miser sur l'efficacité et la fluidité du réseau, ce qui a grandement amélioré la vitesse moyenne

des trains directs sur le réseau, le temps de séjour et la vitesse des wagons. La Compagnie a également réalisé un record historique en matière de rendement du carburant.

- Taux de fréquence des blessures et taux d'accidents selon la *Federal Railroad Association* (FRA) – amélioration de 7 % et augmentation de 21 %, respectivement.
- Rendement du carburant – amélioration de 1 %, soit 0,84 gallon US de carburant de locomotive consommé par 1 000 TMB.
- Longueur des trains (en pieds) – diminution de 3 %.
- Temps de séjour (ensemble du réseau, en heures) – amélioration de 20 %.
- Vitesse des wagons (wagons-milles par jour) – amélioration de 17 %.
- Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau (milles par heure) – augmentation de 11 %.

Perspectives financières réaffirmées pour 2021 ²⁾

Le CN prévoit atteindre une croissance du BPA dilué rajusté de 10 %, par rapport au BPA dilué rajusté de 5,31 \$ CA¹⁾ en 2020. Le CN prend maintenant pour hypothèse que le total des tonnes-miles commerciales (TMC) en 2021 se situera dans le bas d'une fourchette de croissance à un chiffre par rapport à 2020 (comparativement à son hypothèse du 17 septembre 2021 d'une croissance se situant dans le milieu d'une fourchette de croissance à un chiffre). De plus, le CN continue de viser des flux de trésorerie disponibles se situant entre 3,0 G\$ CA et 3,3 G\$ CA pour l'exercice 2021, comparativement à 3,2 G\$ CA en 2020.

Créer de la valeur pour nos actionnaires

Comme il a été annoncé le 17 septembre, le CN a recommencé à racheter des actions sous le régime précédemment approuvé par le Conseil d'administration du CN en janvier 2021 et s'attend à effectuer le restant des rachats d'actions d'une valeur de 1,1 G\$ CA sous le régime d'ici la fin de janvier 2022.

Produits d'exploitation, volumes de trafic et charges du TR3 2021

Pour le troisième trimestre de 2021, l'augmentation de 5 % des produits d'exploitation, par rapport à la période correspondante de 2020, s'explique surtout par les hausses des tarifs marchandises, par la hausse des taux du supplément carburant applicables et par l'augmentation des services accessoires intermodaux. Ces gains ont été partiellement neutralisés par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et par la baisse des volumes de céréales canadiennes sur le plan des TMC, par rapport aux volumes records du troisième trimestre de 2020.

Les TMC, qui mesurent le poids et la distance relatifs des marchandises transportées par le CN, ont diminué de 1 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 6 %, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui s'explique surtout par une baisse considérable de la longueur moyenne des parcours, par les hausses des tarifs marchandises et par la hausse des taux du supplément carburant applicables, facteurs partiellement neutralisés par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Les charges d'exploitation pour le troisième trimestre de 2021 ont augmenté de 10 % pour s'établir à 2 250 M\$ CA, ce qui s'explique principalement par la hausse des coûts du carburant en raison des prix croissants du carburant, par des coûts de transaction de 84 M\$ CA découlant de l'Entente de fusion du CN avec le KCS qui a été résiliée et par la hausse de la rémunération au rendement par rapport à la baisse considérable des niveaux de rémunération au rendement en 2020 en raison des résultats inférieurs aux objectifs découlant des répercussions de la COVID-19, facteurs partiellement neutralisés par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

1) Mesures de calcul non conformes aux PCGR

Le CN présente ses résultats financiers selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) aux États-Unis. Le CN utilise également dans le présent communiqué des mesures de calcul non conformes aux PCGR qui ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR, telles que les mesures de la performance rajustées. Ces mesures de calcul non conformes aux PCGR peuvent ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Pour obtenir de plus amples renseignements sur ces mesures de calcul non conformes aux PCGR, y compris un rapprochement avec les mesures financières conformes aux PCGR les plus directement comparables, se reporter à la section d'information supplémentaire ci-jointe, Mesures de calcul non conformes aux PCGR.

Les perspectives financières relatives au BPA dilué rajusté du CN pour l'ensemble de l'exercice ²⁾ excluent l'incidence prévue de certains éléments des produits et des charges. Toutefois, la direction ne peut pas quantifier individuellement de façon prospective l'incidence de ces éléments sur le BPA, car ces éléments, qui pourraient être importants, sont difficiles à prévoir et pourraient fluctuer considérablement. Par conséquent, le CN ne fournit pas de mesure de calcul conforme aux PCGR correspondante ni de rapprochement pour le BPA dilué rajusté prévu dans ses perspectives financières.

2) Énoncés prospectifs

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

Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties de rendement futur et impliquent des risques, des incertitudes et d'autres éléments susceptibles de modifier, de façon importante, les résultats, le rendement ou les réalisations réels du CN par rapport aux perspectives ou aux résultats, au rendement ou aux réalisations futurs contenus implicitement dans ces énoncés. Par conséquent, il est conseillé aux lecteurs de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. Les facteurs de risque importants qui pourraient influencer sur les énoncés prospectifs dans ce communiqué comprennent, sans en exclure d'autres : la durée et les effets de la pandémie de COVID-19, la conjoncture économique et commerciale en général, particulièrement dans le contexte de la pandémie de COVID-19; la concurrence dans le secteur; la variabilité des taux d'inflation, de change et d'intérêt; les variations de prix du carburant; les nouvelles dispositions législatives et (ou) réglementaires; la conformité aux lois et règlements sur l'environnement; les mesures prises par les organismes de réglementation; l'augmentation des charges relatives à l'entretien et à l'exploitation; les menaces à la sécurité; la dépendance à l'égard de la technologie et les risques de cybersécurité connexes; les restrictions au commerce ou les modifications aux ententes de commerce international; le transport de matières dangereuses; les différents événements qui pourraient perturber l'exploitation, y compris les barrages illégaux sur les réseaux ferroviaires et les événements naturels comme les intempéries, les sécheresses, les incendies, les inondations et les tremblements de terre; les changements climatiques; les négociations syndicales et les interruptions de travail; les réclamations liées à l'environnement; les incertitudes liées aux enquêtes, aux poursuites ou aux autres types de réclamations et de litiges; les risques et obligations résultant de déraillements; l'échéancier et la réalisation des programmes de dépenses en immobilisations; de même que les autres risques décrits de temps à autre de façon détaillée dans des rapports déposés par le CN auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis. On pourra trouver une description des principaux facteurs de risque dans la section Rapport de gestion des rapports annuels et intermédiaires du CN ainsi que dans la Notice annuelle et le formulaire 40-F déposés par la Compagnie auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis et qui sont accessibles sur le site Web du CN.

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

Principales hypothèses de 2021

Le CN a formulé un certain nombre d'hypothèses relatives à l'économie et au marché au moment d'établir ses perspectives pour 2021. La Compagnie prévoit que la production industrielle nord-américaine de cette année connaîtra une augmentation se situant dans le haut d'une fourchette de croissance à un chiffre et s'attend à ce que le nombre de mises en chantier d'unités résidentielles soit de l'ordre d'environ 1,45 million d'unités aux États-Unis et à ce qu'approximativement 16 millions de véhicules automobiles soient vendus dans ce pays. Pour la campagne agricole 2020-2021, la récolte céréalière au Canada a été supérieure à sa moyenne triennale tandis que celle aux États-Unis a correspondu à la moyenne triennale du pays. La Compagnie prévoit que la récolte céréalière 2021-2022 au Canada sera inférieure à la moyenne triennale et présume actuellement que la récolte céréalière 2021-2022 aux États-Unis correspondra à la moyenne triennale (comparativement à son hypothèse du 17 septembre 2021 que la récolte serait inférieure à la moyenne triennale). Le CN estime maintenant que le total des TMC en 2021 se situera dans le bas d'une fourchette de croissance à un chiffre par rapport à 2020 (comparativement à son hypothèse du 17 septembre 2021 d'une croissance se situant dans le milieu d'une fourchette de croissance à un chiffre). Le CN prend également pour hypothèse que les prix continueront d'être supérieurs à l'inflation ferroviaire. Le CN présume que la valeur du dollar CA en devise américaine s'établira approximativement à 0,80 \$ en 2021 et que le prix moyen du baril de pétrole brut (*West Texas Intermediate*) sera d'environ 60 \$ US le baril en 2021. En 2021, le CN prévoit investir environ 3,0 G\$ CA dans son programme de dépenses en immobilisations, dont 1,6 G\$ CA seront affectés à l'entretien des voies et de l'infrastructure ferroviaire.

Principales hypothèses de 2022

Le CN a formulé un certain nombre d'hypothèses relatives à l'économie et au marché au moment d'établir ses objectifs financiers pour 2022. La Compagnie prévoit que la production industrielle nord-américaine de 2022 connaîtra une augmentation se situant dans le milieu d'une fourchette de croissance à un chiffre et s'attend à ce que le nombre de mises en chantier d'unités résidentielles soit de l'ordre d'environ 1,57 million d'unités aux États-Unis et à ce qu'approximativement 16,9 millions de véhicules automobiles soient vendus dans ce pays. La Compagnie prévoit que la récolte céréalière 2021-2022 au Canada sera inférieure à la moyenne triennale et présume actuellement que la récolte céréalière 2021-2022 aux États-Unis correspondra à la moyenne triennale (comparativement à son hypothèse du 17 septembre 2021 que la récolte serait inférieure à la moyenne triennale). Le CN estime qu'en 2022, le total des TMC se situera dans le bas d'une fourchette de croissance à un chiffre par rapport à 2021. Le CN prend également pour hypothèse que les prix continueront d'être supérieurs à l'inflation ferroviaire. Le CN présume que la valeur du dollar CA en devise américaine s'établira approximativement à 0,80 \$ en 2022 et que le prix moyen du baril de pétrole brut (*West Texas Intermediate*) sera d'environ 65 \$ US le baril en 2022.

À propos du CN

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

- 30 -

Sources:

Médias

Mathieu Gaudreault
Conseiller principal
Relations avec les médias
1 (833) 946-3342
media@cn.ca

Communauté d'investissement

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

Quelques statistiques ferroviaires – non auditées

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2021	2020	2021	2020
Mesures financières				
Indicateurs de performance financière clés ¹⁾				
Total des produits d'exploitation (en millions de dollars)	3 591	3 409	10 724	10 163
Produits marchandises (en millions de dollars)	3 427	3 249	10 302	9 711
Bénéfice d'exploitation (en millions de dollars)	1 341	1 366	4 050	3 366
Bénéfice d'exploitation rajusté (en millions de dollars) ²⁾	1 471	1 366	4 043	3 852
Bénéfice net (en millions de dollars)	1 685	985	3 693	2 541
Bénéfice net rajusté (en millions de dollars) ²⁾	1 079	985	3 009	2 763
Bénéfice dilué par action (en dollars)	2,37	1,38	5,19	3,56
Bénéfice dilué par action rajusté (en dollars) ²⁾	1,52	1,38	4,23	3,87
Flux de trésorerie disponibles (en millions de dollars) ²⁾	754	506	2 034	2 087
Acquisitions brutes d'immobilisations (en millions de dollars)	836	691	1 977	2 008
Rachats d'actions (en millions de dollars)	109	—	523	379
Dividendes par action (en dollars)	0,615	0,575	1,845	1,725
Situation financière ¹⁾				
Actif total (en millions de dollars)	47 762	45 158	47 762	45 158
Passif total (en millions de dollars)	26 102	25 845	26 102	25 845
Avoir des actionnaires (en millions de dollars)	21 660	19 313	21 660	19 313
Ratio financier				
Ratio d'exploitation (%)	62,7	59,9	62,2	66,9
Ratio d'exploitation rajusté (%) ²⁾	59,0	59,9	62,3	62,1
Mesures d'exploitation ³⁾				
Statistiques d'exploitation				
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions)	110 690	113 693	348 205	330 058
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)	55 875	56 296	176 575	167 183
Wagons complets (en milliers)	1 427	1 440	4 327	4 069
Milles de parcours (Canada et États-Unis)	19 500	19 500	19 500	19 500
Effectif (à la fin de la période)	23 765	24 008	23 765	24 008
Effectif (moyenne de la période)	24 312	23 177	24 410	23 624
Mesures d'exploitation clés				
Produits marchandises par TMC (en cents)	6,13	5,77	5,83	5,81
Produits marchandises par wagon complet (en dollars)	2 402	2 256	2 381	2 387
TMB par effectif moyen (en milliers)	4 553	4 905	14 265	13 971
Charges d'exploitation par TMB (en cents)	2,03	1,80	1,92	2,06
Charge de main-d'œuvre et d'avantages sociaux par TMB (en cents)	0,66	0,58	0,63	0,60
Carburant diesel consommé (en millions de gallons US)	92,9	97,2	301,1	296,3
Prix moyen du carburant (en dollars par gallon US)	3,33	2,27	3,14	2,44
Rendement du carburant (gallons US de carburant de locomotive consommés par 1 000 TMB)	0,84	0,85	0,86	0,90
Poids des trains (en tonnes)	9 729	9 635	9 656	9 543
Longueur des trains (en pieds)	8 677	8 987	8 581	8 596
Vitesse des wagons (wagons-milles par jour)	201	172	194	181
Temps de séjour (ensemble du réseau, en heures)	7,7	9,6	7,9	8,8
Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau (milles par heure)	19,7	17,8	19,0	18,5
Utilisation des locomotives (TMB remorquées en fonction du total des HP)	195	199	199	194
Indicateurs de sécurité ⁴⁾				
Taux de fréquence des blessures (par 200 000 heures-personnes)	1,42	1,52	1,34	1,75
Taux d'accidents (par million de trains-milles)	2,05	1,70	1,78	1,96

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

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

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

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

Renseignements complémentaires – non audités

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2021	2020	Variation en % fav. (défav.)	Variation en %, en devise constante fav. (défav.) ¹⁾	2021	2020	Variation en % fav. (défav.)	Variation en %, en devise constante fav. (défav.) ¹⁾
Produits d'exploitation (en millions de dollars)²⁾								
Produits pétroliers et chimiques	715	591	21 %	25 %	2 061	1 967	5 %	10 %
Métaux et minéraux	410	342	20 %	25 %	1 155	1 055	9 %	16 %
Produits forestiers	425	421	1 %	5 %	1 305	1 267	3 %	9 %
Charbon	169	118	43 %	47 %	453	401	13 %	17 %
Produits céréaliers et engrais	510	608	(16 %)	(14 %)	1 832	1 867	(2 %)	2 %
Intermodal	1 061	992	7 %	9 %	3 066	2 715	13 %	16 %
Véhicules automobiles	137	177	(23 %)	(19 %)	430	439	(2 %)	4 %
<i>Total – Produits marchandises</i>	3 427	3 249	5 %	9 %	10 302	9 711	6 %	11 %
Autres produits d'exploitation	164	160	3 %	7 %	422	452	(7 %)	(1 %)
<i>Total – Produits d'exploitation</i>	3 591	3 409	5 %	9 %	10 724	10 163	6 %	10 %
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)³⁾								
Produits pétroliers et chimiques	10 695	9 398	14 %	14 %	31 481	31 918	(1 %)	(1 %)
Métaux et minéraux	7 181	5 419	33 %	33 %	20 126	15 776	28 %	28 %
Produits forestiers	6 234	6 552	(5 %)	(5 %)	19 861	18 903	5 %	5 %
Charbon	5 189	3 667	42 %	42 %	13 863	11 987	16 %	16 %
Produits céréaliers et engrais	11 774	14 565	(19 %)	(19 %)	44 537	43 826	2 %	2 %
Intermodal	14 241	15 916	(11 %)	(11 %)	44 883	42 835	5 %	5 %
Véhicules automobiles	561	779	(28 %)	(28 %)	1 824	1 938	(6 %)	(6 %)
<i>Total – TMC</i>	55 875	56 296	(1 %)	(1 %)	176 575	167 183	6 %	6 %
Produits marchandises/TMC (en cents)^{2) 3)}								
Produits pétroliers et chimiques	6,69	6,29	6 %	10 %	6,55	6,16	6 %	12 %
Métaux et minéraux	5,71	6,31	(10 %)	(5 %)	5,74	6,69	(14 %)	(9 %)
Produits forestiers	6,82	6,43	6 %	11 %	6,57	6,70	(2 %)	4 %
Charbon	3,26	3,22	1 %	3 %	3,27	3,35	(2 %)	1 %
Produits céréaliers et engrais	4,33	4,17	4 %	7 %	4,11	4,26	(4 %)	– %
Intermodal	7,45	6,23	20 %	22 %	6,83	6,34	8 %	11 %
Véhicules automobiles	24,42	22,72	7 %	12 %	23,57	22,65	4 %	11 %
<i>Total – Produits marchandises/TMC</i>	6,13	5,77	6 %	10 %	5,83	5,81	– %	5 %
Wagons complets (en milliers)³⁾								
Produits pétroliers et chimiques	150	138	9 %	9 %	443	442	– %	– %
Métaux et minéraux	266	236	13 %	13 %	730	694	5 %	5 %
Produits forestiers	82	84	(2 %)	(2 %)	258	255	1 %	1 %
Charbon	109	68	60 %	60 %	278	216	29 %	29 %
Produits céréaliers et engrais	131	162	(19 %)	(19 %)	469	474	(1 %)	(1 %)
Intermodal	649	694	(6 %)	(6 %)	2 016	1 851	9 %	9 %
Véhicules automobiles	40	58	(31 %)	(31 %)	133	137	(3 %)	(3 %)
<i>Total – Wagons complets</i>	1 427	1 440	(1 %)	(1 %)	4 327	4 069	6 %	6 %
Produits marchandises/wagon complet (en dollars)^{2) 3)}								
Produits pétroliers et chimiques	4 767	4 283	11 %	15 %	4 652	4 450	5 %	10 %
Métaux et minéraux	1 541	1 449	6 %	11 %	1 582	1 520	4 %	11 %
Produits forestiers	5 183	5 012	3 %	8 %	5 058	4 969	2 %	8 %
Charbon	1 550	1 735	(11 %)	(9 %)	1 629	1 856	(12 %)	(9 %)
Produits céréaliers et engrais	3 893	3 753	4 %	7 %	3 906	3 939	(1 %)	3 %
Intermodal	1 635	1 429	14 %	17 %	1 521	1 467	4 %	6 %
Véhicules automobiles	3 425	3 052	12 %	17 %	3 233	3 204	1 %	7 %
<i>Total – Produits marchandises/wagon complet</i>	2 402	2 256	6 %	10 %	2 381	2 387	– %	4 %

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

2) Ces montants sont exprimés en dollars CA.

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

Mesures de calcul non conformes aux PCGR — non auditées

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

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

Mesures de la performance rajustées

La direction est d'avis que le bénéfice net rajusté, le bénéfice par action rajusté, le bénéfice d'exploitation rajusté et le ratio d'exploitation rajusté sont des mesures utiles de calcul de la performance qui peuvent faciliter les comparaisons entre les périodes, puisqu'elles excluent des éléments qui ne résultent pas nécessairement des activités quotidiennes du CN et qui pourraient fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Ces éléments peuvent comprendre, sans s'y limiter, des charges de restructuration, des honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires, des pertes et des recouvrements sur des actifs détenus en vue de la vente, des gains et des pertes sur la cession d'actifs, des coûts de transaction et des frais de financement, des frais de résiliation d'entente de fusion, l'effet des modifications à la législation fiscale et de l'adoption de taux et certains éléments hors du contrôle de la direction. 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 neuf mois terminés le 30 septembre 2021, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 1 079 M\$, ou 1,52 \$ par action après dilution, et à 3 009 M\$, ou 4,23 \$ par action après dilution, respectivement. Les données rajustées excluent :

- des prestations de cessation d'emploi et des coûts de séparation liés à un programme de compression de l'effectif de 39 M\$, ou 29 M\$ après impôts (0,04 \$ par action après dilution) au troisième trimestre comptabilisés au poste Main-d'œuvre et avantages sociaux des États consolidés des résultats;
- des honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires de 7 M\$, ou 5 M\$ après impôts (0,01 \$ par action après dilution) au troisième trimestre comptabilisés au poste Risques divers et autres des États consolidés des résultats;
- un recouvrement de 137 M\$, ou 102 M\$ après impôts (0,14 \$ par action après dilution) inscrit au premier trimestre lié à une perte sur les actifs détenus en vue de la vente au deuxième trimestre de 2020 pour tenir compte de l'entente de mise en vente, pour des activités ferroviaires continues, de certaines lignes non essentielles au Wisconsin, au Michigan et en Ontario à un exploitant de chemin de fer d'intérêt local;
- des coûts de transaction consistant en une avance versée au Kansas City Southern (KCS) et un remboursement connexe, déduction faite des coûts de transaction, de 84 M\$, ou 70 M\$ après impôts (0,10 \$ par action après dilution) comptabilisés au troisième trimestre découlant de l'Entente de fusion du CN avec le KCS, qui a été résiliée;
- un amortissement des frais de crédit-relais et d'autres frais de 65 M\$, ou 60 M\$ après impôts (0,08 \$ par action après dilution) inscrit au troisième trimestre et de 32 M\$, ou 24 M\$ après impôts (0,03 \$ par action après dilution) inscrit au deuxième trimestre, découlant de l'opération avec le KCS, comptabilisé au poste Intérêts débiteurs des États consolidés des résultats; et
- des frais de résiliation de l'entente de fusion versés par le KCS au CN de 886 M\$, ou 770 M\$ après impôts (1,08 \$ par action après dilution ou 1,09 \$ par action de base) comptabilisés au troisième trimestre découlant de la résiliation par le KCS de l'Entente de fusion du CN avec le KCS.

Pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2020, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 2 763 M\$, ou 3,87 \$ par action après dilution, qui exclut une perte de 486 M\$, ou 363 M\$ après impôts (0,51 \$ par action après dilution) au deuxième trimestre, découlant de la décision de la Compagnie de mettre en vente, pour des activités ferroviaires continues, certaines lignes non essentielles au Wisconsin, au Michigan et en Ontario, et un recouvrement d'impôts exigibles de 141 M\$ (0,20 \$ par action après dilution), au premier trimestre, découlant de

Mesures de calcul non conformes aux PCGR — non auditées

l'adoption de la *Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security (CARES) Act*, une loi américaine comprenant une série de mesures fiscales et financières visant à relancer l'économie pour faire face à l'impact économique de la pandémie de COVID-19.

Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action conformes aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020, aux mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2021	2020	2021	2020
Bénéfice net	1 685 \$	985 \$	3 693 \$	2 541 \$
<i>Rajustements :</i>				
Programme de compression de l'effectif	39	—	39	—
Honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires	7	—	7	—
Perte (recouvrement) sur les actifs détenus en vue de la vente	—	—	(137)	486
Coûts de transaction	84	—	84	—
Amortissement des frais de crédit-relais et d'autres frais	65	—	97	—
Frais de résiliation d'une entente de fusion	(886)	—	(886)	—
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	85	—	112	(264)
Bénéfice net rajusté	1 079 \$	985 \$	3 009 \$	2 763 \$
Bénéfice de base par action	2,38 \$	1,39 \$	5,21 \$	3,57 \$
<i>Incidence des rajustements, par action</i>	(0,86)	—	(0,97)	0,31
Bénéfice de base par action rajusté	1,52 \$	1,39 \$	4,24 \$	3,88 \$
Bénéfice dilué par action	2,37 \$	1,38 \$	5,19 \$	3,56 \$
<i>Incidence des rajustements, par action</i>	(0,85)	—	(0,96)	0,31
Bénéfice dilué par action rajusté	1,52 \$	1,38 \$	4,23 \$	3,87 \$

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

Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice d'exploitation et du ratio d'exploitation conformes aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020, aux mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les pourcentages</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2021	2020	2021	2020
Bénéfice d'exploitation	1 341 \$	1 366 \$	4 050 \$	3 366 \$
<i>Rajustements des charges d'exploitation :</i>				
Programme de compression de l'effectif	39	—	39	—
Honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires	7	—	7	—
Perte (recouvrement) sur les actifs détenus en vue de la vente	—	—	(137)	486
Coûts de transaction	84	—	84	—
Bénéfice d'exploitation rajusté	1 471 \$	1 366 \$	4 043 \$	3 852 \$
Ratio d'exploitation ¹⁾	62,7 %	59,9 %	62,2 %	66,9 %
<i>Incidence des rajustements</i>	(3,7)-pts	—	0,1-pt	(4,8)-pts
Ratio d'exploitation rajusté	59,0 %	59,9 %	62,3 %	62,1 %

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 1,26 \$ et à 1,25 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2021, et à 1,33 \$ et à 1,35 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2020.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2021 aurait été plus élevé de 29 M\$ (0,04 \$ par action après dilution) et de 139 M\$ (0,20 \$ par action après dilution), respectivement.

Flux de trésorerie disponibles

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

Le tableau suivant fait le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation conformément aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020, aux flux de trésorerie disponibles non conformes aux PCGR indiqués aux présentes :

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2021	2020	2021	2020
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	2 458 \$	1 220 \$	4 885 \$	4 157 \$
Flux de trésorerie nets provenant (utilisés) par les activités d'investissement	42	(722)	(2 013)	(2 078)
<i>Flux de trésorerie nets générés avant les activités de financement</i>	2 500	498	2 872	2 079
<i>Rajustements :</i>				
Coûts de transaction ¹⁾	26	—	89	—
Avance versée pour une acquisition ²⁾	—	—	845	—
Remboursement de l'avance versée pour une acquisition	(886)	—	(886)	—
Frais de résiliation d'une entente de fusion	(886)	—	(886)	—
Acquisition, déduction faite des espèces acquises ³⁾	—	8	—	8
Total des rajustements	(1 746)	8	(838)	8
Flux de trésorerie disponibles	754 \$	506 \$	2 034 \$	2 087 \$

1) Se rapporte à des coûts de transaction de 125 M\$, dont 63 M\$ ont été engagés au deuxième trimestre et 26 M\$ au troisième trimestre. Au 30 septembre 2021, 36 M\$ reste à être payé. Voir la Note 3, Acquisition, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de la Compagnie pour plus de renseignements.

2) Se rapporte à l'avance versée au KCS de 700 M\$ US (845 M\$). Voir la Note 3, Acquisition, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de la Compagnie pour plus de renseignements.

3) Se rapporte à l'acquisition de H&R Transport Limited (« H&R »). Voir la Note 3, Regroupements d'entreprises, afférente aux États financiers consolidés annuels de la Compagnie de 2020 pour de plus renseignements.

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

La direction est d'avis que le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple est une mesure utile de la solvabilité parce qu'il reflète la capacité de la Compagnie à faire face à ses obligations du service de la dette et à d'autres obligations à long terme. La Compagnie calcule le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple en divisant les capitaux empruntés rajustés par le BAIIA rajusté. Les capitaux empruntés rajustés se définissent comme la dette à long terme et la tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an telles que déclarées dans les Bilans consolidés de la Compagnie et rajustées pour tenir compte des passifs liés aux contrats de location-exploitation, y compris la tranche échéant à moins de un an et les régimes de retraite en déficit constatés dans les Bilans consolidés de la Compagnie. Le BAIIA rajusté exclut les rajustements non conformes aux PCGR ayant une incidence sur les bénéfices d'exploitation ainsi que les frais de résiliation de l'entente de fusion, les autres produits, les autres éléments du produit net des prestations et les coûts des contrats de location-exploitation. Ces mesures ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

Le tableau suivant fait le rapprochement des capitaux empruntés et du bénéfice net conformément aux PCGR, tels que déclarés aux 30 septembre 2021 et 2020 et pour les douze mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020, aux mesures rajustées indiquées aux présentes, lesquelles ont été utilisées pour calculer le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple, non conforme aux PCGR :

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Au 30 septembre et pour les douze mois terminés le 30 septembre</i>	2021	2020
Capitaux empruntés		13 556 \$	13 786 \$
<i>Rajustements :</i>			
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an		430	434
Régimes de retraite en déficit		545	521
<i>Capitaux empruntés rajustés</i>		14 531 \$	14 741 \$
Bénéfice net		4 714 \$	3 414 \$
Intérêts débiteurs		619	556
Charge d'impôts sur les bénéfices		1 402	936
Amortissement		1 617	1 574
<i>BAIIA</i>		8 352	6 480
<i>Rajustements :</i>			
Programme de compression de l'effectif ¹⁾		39	—
Honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires ²⁾		7	—
Perte (recouvrement) sur les actifs détenus en vue de la vente		(137)	486
Coûts de transaction		84	—
Frais de résiliation d'une entente de fusion		(886)	—
Autres produits		(22)	(8)
Autres éléments du produit net des prestations		(366)	(314)
Coût des contrats de location-exploitation		130	152
<i>BAIIA rajusté</i>		7 201 \$	6 796 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple (<i>fois</i>)		2,02	2,17

1) Se rapporte à des prestations de cessation d'emploi et des coûts de séparation liés à un programme de compression de l'effectif comptabilisés au poste Main-d'œuvre et avantages sociaux des États consolidés des résultats.

2) Se rapporte à des honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires comptabilisés au poste Risque divers et autres des États consolidés des résultats.

États consolidés des résultats – non audités

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2021	2020	2021	2020
Produits d'exploitation (Note 4)	3 591 \$	3 409 \$	10 724 \$	10 163 \$
Charges d'exploitation				
Main-d'œuvre et avantages sociaux	728	662	2 205	1 968
Services acquis et matières	502	491	1 578	1 587
Carburant	350	262	1 094	849
Amortissement	405	391	1 215	1 187
Location de matériel	82	123	254	335
Risques divers et autres	99	114	381	385
Perte (recouvrement) sur les actifs détenus en vue de la vente (Note 5)	–	–	(137)	486
Coûts de transaction (Note 3)	84	–	84	–
<i>Total – Charges d'exploitation</i>	2 250	2 043	6 674	6 797
<i>Bénéfice d'exploitation</i>	1 341	1 366	4 050	3 366
Intérêts débiteurs	(197)	(137)	(485)	(420)
Autres éléments du produit net des prestations (Note 6)	96	79	288	237
Frais de résiliation d'une entente de fusion (Note 3)	886	–	886	–
Autres produits (pertes)	(27)	(1)	22	6
<i>Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices</i>	2 099	1 307	4 761	3 189
Charge d'impôts sur les bénéfices (Note 7)	(414)	(322)	(1 068)	(648)
Bénéfice net	1 685 \$	985 \$	3 693 \$	2 541 \$
Bénéfice par action (Note 8)				
De base	2,38 \$	1,39 \$	5,21 \$	3,57 \$
Dilué	2,37 \$	1,38 \$	5,19 \$	3,56 \$
Nombre moyen pondéré d'actions (Note 8)				
En circulation	708,7	711,0	709,5	711,3
Dilué	710,4	712,8	711,3	713,0
Dividendes déclarés par action	0,615 \$	0,575 \$	1,845 \$	1,725 \$

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 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2021	2020	2021	2020
Bénéfice net	1 685 \$	985 \$	3 693 \$	2 541 \$
Autre bénéfice (perte) global(e) (Note 13)				
Gain (perte) net(te) sur la conversion des devises	104	(102)	(34)	146
Variation nette des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite (Note 6)	72	59	217	180
<i>Autre bénéfice (perte) global(e) avant impôts sur les bénéfices</i>	176	(43)	183	326
Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	7	(36)	(57)	(23)
<i>Autre bénéfice (perte) global(e)</i>	183	(79)	126	303
Bénéfice global	1 868 \$	906 \$	3 819 \$	2 844 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

Bilans consolidés — non audités

<i>En millions</i>	30 septembre 2021	31 décembre 2020
Actif		
Actif à court terme		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 194 \$	569 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions (Note 9)	493	531
Débiteurs	1 210	1 054
Matières et fournitures	622	583
Autres actifs à court terme (Note 10)	418	365
<i>Total – Actif à court terme</i>	4 937	3 102
Immobilisations	40 753	40 069
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation (Note 11)	444	435
Actif relatif aux régimes de retraite	1 197	777
Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres	431	421
Total – Actif	47 762 \$	44 804 \$
Passif et avoir des actionnaires		
Passif à court terme		
Créditeurs et autres	2 328 \$	2 364 \$
Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an	1 224	910
<i>Total – Passif à court terme</i>	3 552	3 274
Impôts reportés	8 695	8 271
Autres passifs et crédits reportés	451	534
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	751	767
Dette à long terme	12 332	11 996
Passifs liés aux contrats de location-exploitation (Note 11)	321	311
Avoir des actionnaires		
Actions ordinaires	3 727	3 698
Actions ordinaires dans les Fiducies d'actions (Note 9)	(104)	(115)
Surplus d'apport	381	379
Autre perte globale cumulée (Note 13)	(3 346)	(3 472)
Bénéfices non répartis	21 002	19 161
<i>Total – Avoir des actionnaires</i>	21 660	19 651
Total – Passif et avoir des actionnaires	47 762 \$	44 804 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

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

<i>En millions</i>	Nombre d'actions ordinaires		Actions ordinaires	Actions ordinaires détenues dans les	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En circulation	Fiducies d'actions		Fiducies d'actions				
Solde au 30 juin 2021	707,9	1,1	3 709 \$	(97) \$	379 \$	(3 529) \$	19 876 \$	20 338 \$
Bénéfice net							1 685	1 685
Options d'achat d'actions levées	0,2		22		(3)			19
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	–	–		–	(13)		(18)	(31)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					18		(1)	17
Rachat d'actions ordinaires (Note 9)	(0,8)		(4)				(105)	(109)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions	–	–		(7)				(7)
Autre bénéfice global (Note 13)						183		183
Dividendes							(435)	(435)
Solde au 30 septembre 2021	707,3	1,1	3 727 \$	(104) \$	381 \$	(3 346) \$	21 002 \$	21 660 \$

<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				
Solde au 31 décembre 2020	710,3	1,3	3 698 \$	(115) \$	379 \$	(3 472) \$	19 161 \$	19 651 \$
Bénéfice net							3 693	3 693
Options d'achat d'actions levées	0,5		48		(7)			41
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	0,3	(0,3)		32	(51)		(39)	(58)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					60		(2)	58
Rachat d'actions ordinaires (Note 9)	(3,7)		(19)				(504)	(523)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions	(0,1)	0,1		(21)				(21)
Autre bénéfice global (Note 13)						126		126
Dividendes							(1 307)	(1 307)
Solde au 30 septembre 2021	707,3	1,1	3 727 \$	(104) \$	381 \$	(3 346) \$	21 002 \$	21 660 \$

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 30 juin 2020	709,8	1,4	3 667 \$	(124) \$	357 \$	(3 101) \$	17 976 \$	18 775 \$
Bénéfice net							985	985
Options d'achat d'actions levées	0,3		25		(3)			22
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	0,1	(0,1)		6	(12)		(4)	(10)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					25		–	25
Achats d'actions par les Fiducies d'actions	–	–		3				3
Autre perte globale (Note 13)						(79)		(79)
Dividendes							(408)	(408)
Solde au 30 septembre 2020	710,2	1,3	3 692 \$	(115) \$	367 \$	(3 180) \$	18 549 \$	19 313 \$

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 2019	712,3	1,8	3 650 \$	(163) \$	403 \$	(3 483) \$	17 634 \$	18 041 \$
Bénéfice net							2 541	2 541
Options d'achat d'actions levées	0,7		59		(8)			51
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	0,6	(0,6)		56	(76)		(37)	(57)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					48		(2)	46
Rachat d'actions ordinaires (Note 9)	(3,3)		(17)				(362)	(379)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions	(0,1)	0,1		(8)				(8)
Autre bénéfice global (Note 13)						303		303
Dividendes							(1 225)	(1 225)
Solde au 30 septembre 2020	710,2	1,3	3 692 \$	(115) \$	367 \$	(3 180) \$	18 549 \$	19 313 \$

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 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2021	2020	2021	2020
Activités d'exploitation				
Bénéfice net	1 685 \$	985 \$	3 693 \$	2 541 \$
Rajustements visant à rapprocher le bénéfice net et les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation :				
Amortissement	405	391	1 215	1 187
Produit et capitalisation des régimes de retraite	(49)	(40)	(208)	(178)
Amortissement des frais de crédit-relais et autres frais (Note 3)	65	—	97	—
Impôts reportés	108	93	357	372
Perte (recouvrement) sur les actifs détenus en vue de la vente (Note 5)	—	—	(137)	486
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :				
Débiteurs	21	(96)	(157)	90
Matières et fournitures	17	28	(37)	—
Créditeurs et autres	82	(208)	(140)	(500)
Autres actifs à court terme	40	19	59	25
Autres activités d'exploitation, nettes	84	48	143	134
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	2 458	1 220	4 885	4 157
Activités d'investissement				
Acquisitions d'immobilisations	(836)	(691)	(1 977)	(2 008)
Avance versée pour une acquisition et autres coûts de transaction (Note 3)	—	—	(908)	—
Remboursement de l'avance versée pour une acquisition (Note 3)	886	—	886	—
Acquisition, déduction faite des espèces acquises	—	(8)	—	(8)
Autres activités d'investissement, nettes	(8)	(23)	(14)	(62)
Flux de trésorerie nets provenant (utilisés) par les activités d'investissement	42	(722)	(2 013)	(2 078)
Activités de financement				
Émission de dette (Note 9)	—	—	403	1 757
Remboursement de dette	(568)	(11)	(842)	(1 191)
Variation nette du papier commercial (Note 9)	164	(160)	1 080	(839)
Frais de crédit-relais et autres frais (Note 3)	(4)	—	(97)	—
Règlement des contrats de change à terme sur la dette	25	(22)	1	39
Émission d'actions ordinaires découlant de la levée d'options d'achat d'actions	19	22	41	51
Impôts retenus versés sur le règlement net d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 12)	(5)	(4)	(32)	(48)
Rachat d'actions ordinaires (Note 9)	(72)	—	(486)	(379)
Achat d'actions ordinaires pour le règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	(25)	(6)	(25)	(9)
Achat d'actions ordinaires par les Fiducies d'actions	(7)	3	(21)	(8)
Dividendes versés	(435)	(408)	(1 307)	(1 225)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(908)	(586)	(1 285)	(1 852)
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie, les liquidités soumises à restrictions et les équivalents de trésorerie soumis à restrictions	1	—	—	1
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions	1 593	(88)	1 587	228
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de la période	1 094	904	1 100	588
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	2 687 \$	816 \$	2 687 \$	816 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	2 194 \$	285 \$	2 194 \$	285 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	493	531	493	531
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	2 687 \$	816 \$	2 687 \$	816 \$
Information supplémentaire sur les flux de trésorerie				
Intérêts versés	(174) \$	(186) \$	(433) \$	(461) \$
Impôts sur les bénéfices versés	(201) \$	(371) \$	(582) \$	(360) \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

1 – Mode de présentation

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

Les États financiers consolidés intermédiaires non audités ci-joints, exprimés en dollars CA, ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) aux États-Unis pour les états financiers intermédiaires. Par conséquent, ils ne contiennent pas toute l'information exigée selon les PCGR pour les états financiers complets. De l'avis de la direction, tous les rajustements (constitués de montants courus normaux récurrents) jugés nécessaires pour une présentation fidèle ont été inclus. Les résultats d'exploitation intermédiaires ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats qui pourraient être prévus pour l'ensemble de l'exercice.

Ces États financiers consolidés intermédiaires non audités ont été préparés selon des conventions comptables conformes à celles qui ont été utilisées pour dresser les États financiers consolidés annuels de 2020 du CN, et devraient être lus conjointement avec ces états financiers et les Notes afférentes.

2 – Recommandations comptables récentes

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

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

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

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

Cette norme ASU est entrée en vigueur le 12 mars 2020 et peut être adoptée de façon prospective au plus tard le 31 décembre 2022, date à laquelle les travaux liés au remplacement du taux de référence devraient être terminés. Actuellement, la Compagnie compte un total d'environ 580 M\$ US d'emprunts en cours fondés sur le LIBOR qui seraient touchés par les dispositions de cette norme. La Compagnie a également une facilité de crédit renouvelable qui fait référence au LIBOR (voir la *Note 9, Activités de financement*). La Compagnie n'avait aucun emprunt en cours en vertu de cette facilité de crédit au 30 septembre 2021. La Compagnie évalue l'effet que l'adoption de cette norme ASU aura sur ses États financiers consolidés et les informations à fournir connexes, en plus de déterminer si elle choisira d'appliquer l'une ou l'autre des mesures de simplification ou exceptions facultatives permises selon cette norme ASU.

D'autres normes ASU récemment publiées et devant être appliquées le ou après le 30 septembre 2021 ont été évaluées par la Compagnie et ne devraient pas avoir une incidence significative sur les États financiers consolidés de la Compagnie.

3 – Acquisition

Résiliation de l'entente de fusion du CN et du Kansas City Southern (KCS)

Le 15 septembre 2021, le Kansas City Southern (KCS) a avisé le CN qu'il résiliait l'entente de fusion définitive annoncée précédemment le 21 mai 2021 (l'« Entente de fusion du CN »), en vertu de laquelle le CN aurait acquis le KCS dans le cadre d'une opération d'une valeur totale implicite de 33,6 G\$ US, y compris la prise en charge d'une dette de 3,8 G\$ US.

Le 31 août 2021, le *Surface Transportation Board* (STB) a rejeté la requête conjointe du CN et du KCS visant l'approbation d'une fiducie de vote proposée. Le 15 septembre 2021, KCS et son conseil d'administration ont annoncé que la proposition d'acquisition révisée du 12 septembre 2021 du Chemin de fer Canadien Pacifique Limitée (CP) constituait une « Proposition d'entreprise supérieure », comme il est énoncé dans l'Entente de fusion du CN. Par conséquent, le KCS a conclu une entente de renonciation avec le CN en vertu de laquelle le KCS a convenu de résilier l'Entente de fusion du CN et de conclure un accord de fusion avec le CP. Le CN a donc reçu les frais de résiliation de l'entente de fusion de 700 M\$ US (886 M\$) de la part de KCS, lesquels ont été comptabilisés dans les Frais de résiliation d'une entente de fusion dans les États consolidés des résultats de la Compagnie et figurent dans les Activités d'exploitation des États consolidés des flux de

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

trésorerie. De plus, le KCS a également remboursé à Brooklyn US Holdings, Inc. (Holdco), une filiale en propriété exclusive de la Compagnie, 700 M\$ US (886 M\$) que le CN avait précédemment versés au KCS à titre d'avance d'un montant de 700 M\$ US (845 M\$) relativement au paiement par le KCS des frais de résiliation au CP en vertu de l'accord de fusion initial du KCS avec le CP, lequel avait été résilié le 21 mai 2021. Le remboursement reçu au troisième trimestre a été comptabilisé dans les Coûts de transaction dans les États consolidés des résultats, et figure dans les Activités d'investissement, dans les États consolidés des flux de trésorerie. L'avance de 700 M\$ US (845 M\$) avait été comptabilisée au poste Avance au KCS et autres coûts de transaction dans les Bilans consolidés au deuxième trimestre de 2021 et a été passée en charges dans les Coûts de transactions des États consolidés des résultats au troisième trimestre. Cette avance, ainsi que les coûts de transaction de 63 M\$ payés au deuxième trimestre, figurent dans les Activités d'investissement des États consolidés des flux de trésorerie.

La Compagnie a engagé des coûts de transaction 84 M\$ pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2021, lesquels ont été comptabilisés dans les Coûts de transaction des États consolidés des résultats. Ce montant comprend des coûts de transactions de 125 M\$, constitués d'une charge de 76 M\$ liée à des coûts capitalisés antérieurement au poste Avance au KCS et autres coûts de transaction dans les Bilans consolidés au deuxième trimestre de 2021, conformément avec la mise en application de la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation, et des coûts de transaction supplémentaires de 49 M\$ engagés au troisième trimestre de 2021; ces montants ont été partiellement contrebalancés par des produits de 41 M\$ générés en raison des taux de change applicables lors du paiement de l'avance au KCS libellée en dollars américains et de la réception du remboursement connexe.

La Compagnie a également payé des frais de crédit-relais et autres frais de 97 M\$ (voir la Note 9, *Activités de financement*), dont 65 M\$ et 97 M\$ ont été comptabilisés dans le poste Intérêts débiteurs des États consolidés des résultats pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2021, respectivement.

Pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2021, après avoir comptabilisé toutes les charges directes et supplémentaires ainsi que les produits générés par les frais de résiliation de l'entente de fusion, le CN a comptabilisé un bénéfice supplémentaire de 705 M\$ (616 M\$ après impôts), en raison de sa décision stratégique de présenter une offre au KCS.

4 – Produits d'exploitation

Le tableau suivant présente de l'information ventilée concernant les produits d'exploitation pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020 :

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2021	2020	2021	2020
Produits marchandises				
Produits pétroliers et chimiques	715 \$	591 \$	2 061 \$	1 967 \$
Métaux et minéraux	410	342	1 155	1 055
Produits forestiers	425	421	1 305	1 267
Charbon	169	118	453	401
Produits céréaliers et engrais	510	608	1 832	1 867
Intermodal	1 061	992	3 066	2 715
Véhicules automobiles	137	177	430	439
<i>Total – Produits marchandises</i>	3 427	3 249	10 302	9 711
Autres produits d'exploitation	164	160	422	452
<i>Total – Produits d'exploitation</i> ¹⁾	3 591 \$	3 409 \$	10 724 \$	10 163 \$
Produits d'exploitation par zone géographique				
Canada	2 433 \$	2 346 \$	7 428 \$	7 064 \$
États-Unis	1 158	1 063	3 296	3 099
<i>Total – Produits d'exploitation</i> ¹⁾	3 591 \$	3 409 \$	10 724 \$	10 163 \$

1) Au 30 septembre 2021, la Compagnie avait des obligations de prestation restantes liées aux marchandises en transit, pour lesquelles des produits d'exploitation de 91 M\$ (102 M\$ au 30 septembre 2020) devraient être constatés à la prochaine période.

Passifs sur contrat

Les passifs sur contrat représentent la contrepartie reçue des clients pour laquelle l'obligation de prestation connexe n'a pas été remplie. Les passifs sur contrat sont constatés dans les produits d'exploitation lorsque l'obligation de prestation connexe est remplie ou à mesure qu'elle l'est. La Compagnie inclut les passifs sur contrat dans les postes Créditeurs 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 neuf mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020 :

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2021	2020	2021	2020
Solde d'ouverture	188 \$	202 \$	200 \$	211 \$
Produits d'exploitation comptabilisés inclus dans le solde d'ouverture	(72)	(3)	(150)	(16)
Augmentation due à une contrepartie reçue, déduction faite des produits d'exploitation comptabilisés	3	1	69	5
Solde de clôture	119 \$	200 \$	119 \$	200 \$
Tranche à court terme – Fin de la période	112 \$	112 \$	112 \$	112 \$

5 – Actifs détenus en vue de la vente

Au deuxième trimestre de 2020, la Compagnie a adopté un plan et a entamé le processus de mise en vente, pour des activités ferroviaires continues, de certaines lignes non essentielles représentant environ 850 milles au Wisconsin, au Michigan et en Ontario (les « lignes non essentielles »), qui répondaient aux critères de classification à titre d'actifs détenus en vue de la vente. Par conséquent, une perte de 486 M\$ (363 M\$ après impôts) a été comptabilisée afin de rajuster la valeur comptable de ces actifs de voie et de chemin de roulement en fonction de leur prix de vente estimatif net. La valeur comptable des actifs détenus en vue de la vente était comprise au poste Autres actifs à court terme des Bilans consolidés. Voir la Note 10, *Autres actifs à court terme*.

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

Au 30 septembre 2021, les critères pour la classification des actifs détenus en vue de la vente étaient toujours respectés, il n'y avait aucun changement à la valeur comptable des actifs détenus en vue de la vente et la transaction est toujours en attente de l'approbation réglementaire du STB.

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

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

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 neuf mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020 :

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite		Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Coût des prestations au titre des services rendus	52 \$	44 \$	– \$	– \$	157 \$	132 \$	1 \$	1 \$
Autres éléments du coût (produit) net des prestations								
Intérêts débiteurs	93	133	1	2	279	399	3	5
Rendement prévu sur l'actif des régimes	(262)	(273)	–	–	(787)	(821)	–	–
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés	–	1	–	–	–	2	–	–
Amortissement de la perte actuarielle nette (du gain actuariel net)	73	60	(1)	(2)	220	182	(3)	(4)
<i>Total – Autres éléments du coût (produit) net des prestations</i>	(96)	(79)	–	–	(288)	(238)	–	1
<i>Coût (produit) net des prestations ¹⁾</i>	(44) \$	(35) \$	– \$	– \$	(131) \$	(106) \$	1 \$	2 \$

1) Aux deuxièmes trimestres de 2021 et de 2020, 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 95 M\$ et de 89 M\$, versées au cours des neuf mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020, respectivement, représentent principalement des cotisations au régime de retraite principal de la Compagnie, à savoir le Régime de retraite du CN, représentant le coût des prestations au titre des services rendus, tel que déterminé par les évaluations actuarielles applicables de la Compagnie à des fins de capitalisation. En 2021, la Compagnie prévoit maintenant verser des cotisations en espèces totales d'environ 140 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite.

7 – Impôts sur les bénéfices

La charge d'impôts sur les bénéfices s'est chiffrée à 414 M\$ et 1 068 M\$, respectivement, pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2021, contre 322 M\$ et 648 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2020. La charge d'impôts sur les bénéfices pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2020 comprenait un recouvrement d'impôts exigibles de 141 M\$ au premier trimestre découlant de l'adoption de la *Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security (CARES) Act*.

Le 27 mars 2020, le gouvernement des États-Unis a promulgué la loi CARES, une loi comprenant une série de mesures fiscales et financières visant à relancer l'économie en atténuant les conséquences économiques de la pandémie de COVID-19. Les mesures de la loi CARES relatives à l'impôt sur les sociétés permettent de reporter intégralement les pertes d'exploitation nettes fédérales américaines survenues au cours des années d'imposition 2018, 2019 et 2020 à chacune des cinq années d'imposition précédentes. En vertu de la loi CARES, la Compagnie a reclassé ses actifs d'impôts reportés de 213 M\$ de 2019 sur la perte d'exploitation nette survenue en 2019 en actifs d'impôts à recouvrer exigibles et a inscrit un recouvrement d'impôts exigibles de 141 M\$ en 2020 pour refléter un montant recouvrable au taux d'impôt fédéral sur les sociétés aux États-Unis plus élevé, soit 35 %, applicable aux années d'imposition antérieures à 2018.

8 – Bénéfice par action

Le tableau suivant présente un rapprochement entre le bénéfice de base et le bénéfice dilué par action pour les trois et neuf mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020 :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2021	2020	2021	2020
Bénéfice net	1 685 \$	985 \$	3 693 \$	2 541 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	708,7	711,0	709,5	711,3
Effet dilutif de la rémunération à base d'actions	1,7	1,8	1,8	1,7
<i>Nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution</i>	710,4	712,8	711,3	713,0
Bénéfice de base par action	2,38 \$	1,39 \$	5,21 \$	3,57 \$
Bénéfice dilué par action	2,37 \$	1,38 \$	5,19 \$	3,56 \$
Unités non incluses dans le calcul, car leur inclusion n'aurait pas eu un effet dilutif				
Options d'achat d'actions	0,4	0,2	0,6	0,9
Unités d'actions liées au rendement	0,1	0,2	0,1	0,3

9 – Activités de financement

Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

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

Au 30 septembre 2021, la capacité restante de ce prospectus préalable et de cette déclaration d'enregistrement s'établissait à 5,2 G\$. L'accès aux marchés financiers canadiens et américains en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché.

Billets et débetures

Pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2021, la Compagnie a remboursé les éléments suivants :

- le 15 septembre 2021, remboursement anticipé de 400 M\$ US (506 M\$) de billets à 2,85 % échéant en 2021; et
- le 18 janvier 2021, remboursement anticipé de 250 M\$ de billets à 2,75 % échéant en 2021.

Pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2020, la Compagnie a émis et remboursé les éléments suivants :

- le 1^{er} mai 2020, émission sur les marchés financiers américains de billets à 2,45 % échéant en 2050 d'un capital de 600 M\$ US (837 M\$) pour un produit net de 810 M\$; et
- le 3 février 2020, remboursement à l'échéance de 300 M\$ US (397 M\$) de billets à 2,40 % échéant en 2020.

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 22 juin 2021, la Compagnie a augmenté le montant de sa facilité de crédit renouvelable existante de 2,0 G\$ à 2,5 G\$ et modifié certaines dispositions. Le 31 mars 2021, l'entente de facilité de crédit renouvelable de la Compagnie avait été modifiée afin de prolonger la durée de la facilité de crédit d'environ deux ans et d'adopter une structure de prêts liés à la durabilité selon laquelle les marges applicables sont rajustées à l'atteinte de certaines cibles de développement durable, à compter de 2022. La facilité de crédit modifiée de la Compagnie de 2,5 G\$ est composée d'une tranche de 1,25 G\$ échéant le 31 mars 2024 et d'une tranche de 1,25 G\$ échéant le 31 mars 2026. Sous réserve de l'approbation de chacun des prêteurs, la Compagnie a la possibilité de demander une somme supplémentaire de 500 M\$ pendant la durée de la facilité et de demander une prolongation une fois par année pour maintenir la durée des tranches respectives de trois ans et de cinq ans. La facilité de crédit permet de réaliser des emprunts à divers taux d'intérêt de référence, comme le LIBOR, majorés des marges applicables, selon les cotes de crédit et les cibles de développement durable du CN.

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Au 30 septembre 2021 et au 31 décembre 2020, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours en vertu de cette facilité de crédit renouvelable et aucun retrait n'a été effectué au cours des neuf mois terminés le 30 septembre 2021.

L'entente de facilité de crédit renouvelable comporte une clause restrictive financière qui limite le montant de la dette par rapport à la capitalisation totale. Au 30 septembre 2021, la Compagnie est en conformité avec cette clause.

Facilités de crédit

Au cours du deuxième trimestre de 2021, dans le cadre du regroupement proposé avec le KCS, la Compagnie a obtenu des engagements pour une facilité de crédit-relais non garantie de premier rang de 364 jours de 14,3 G\$ US et pour une entente de crédit à terme de 5 G\$ US.

Le 15 septembre 2021, à la résiliation de l'Entente de fusion du CN avec le KCS, la facilité de crédit-relais et l'entente de crédit à terme ont pris fin. Aucun retrait n'a été effectué au cours des neuf mois terminés le 30 septembre 2021.

Prêts d'équipement

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

Le 31 mars 2021, la Compagnie a émis un prêt d'équipement de 310 M\$ US (389 M\$) en vertu de cette facilité de crédit et a remboursé 19 M\$ US (24 M\$) au cours des neuf premiers mois de 2021.

Au 30 septembre 2021, la Compagnie avait des emprunts en cours s'élevant à 580 M\$ US (736 M\$) au taux d'intérêt moyen pondéré de 0,75 % et ne disposait d'aucun autre montant disponible en vertu de cette facilité de crédit à terme non renouvelable. Au 31 décembre 2020, la Compagnie avait des emprunts en cours de 289 M\$ US (368 M\$) à un taux d'intérêt de 0,87 % et disposait d'un montant disponible de 310 M\$ US en vertu de cette facilité de crédit à terme non renouvelable.

Papier commercial

La Compagnie a un programme de papier commercial au Canada et aux États-Unis. Ces deux programmes sont garantis par la facilité de crédit renouvelable de la Compagnie. Le montant maximal total sur le principal de papier commercial qui peut être émis est de 2 G\$, ou l'équivalent en dollars US, sur une base combinée.

Au 30 septembre 2021 et au 31 décembre 2020, les emprunts sous forme de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 924 M\$ US (1 171 M\$) et à 44 M\$ US (56 M\$), respectivement, aux taux d'intérêt moyens pondérés de 0,11 % et de 0,13 %, respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés.

Le tableau suivant présente un résumé des flux de trésorerie liés aux émissions et aux remboursements de papier commercial pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020 :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2021	2020	2021	2020
Papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours				
Émission	1 688 \$	1 656 \$	4 983 \$	4 475 \$
Remboursement	(1 618)	(1 578)	(4 104)	(4 806)
<i>Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours</i>	70 \$	78 \$	879 \$	(331) \$
Papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus				
Émission	215 \$	37 \$	353 \$	704 \$
Remboursement	(121)	(275)	(152)	(1 212)
<i>Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus</i>	94 \$	(238) \$	201 \$	(508) \$
<i>Variation nette du papier commercial</i>	164 \$	(160) \$	1 080 \$	(839) \$

Programme de titrisation des débiteurs

La Compagnie a une entente, expirant le 1^{er} février 2023, qui prévoit la vente, à des fiduciaires non liées, d'une participation indivise dans des débiteurs renouvelables pour un produit en espèces maximal de 450 M\$.

Au 30 septembre 2021 et au 31 décembre 2020, la Compagnie n'avait aucun emprunt en vertu de ce programme de titrisation des débiteurs et aucune activité n'a été effectuée pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2021.

Facilités de lettres de crédit bilatérales

La Compagnie a une série d'ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées. Le 31 mars 2021, la Compagnie a prolongé la durée des ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2024. Les 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 de trésorerie, pour une période minimale d'un mois, égales à au moins la valeur nominale des lettres de crédit émises.

Au 30 septembre 2021, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 387 M\$ (421 M\$ au 31 décembre 2020) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées sur un montant total disponible de 491 M\$ (492 M\$ au 31 décembre 2020) et de 165 M\$ (165 M\$ au 31 décembre 2020) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées.

Au 30 septembre 2021, des montants de 386 M\$ (424 M\$ au 31 décembre 2020) et de 100 M\$ (100 M\$ au 31 décembre 2020) étaient donnés en garantie en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées, respectivement, et sont comptabilisés au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions.

Rachat d'actions ordinaires

La Compagnie peut racheter ses actions ordinaires, conformément à une offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto. Après avoir mis son programme de rachat d'actions sur pause à la fin de mars 2020 en raison du contexte économique découlant de la pandémie de COVID-19, la Compagnie a recommencé à racheter des actions au premier trimestre de 2021, conformément à l'OPR en cours. En vertu de son OPR en cours, la Compagnie peut racheter jusqu'à concurrence de 14,0 millions d'actions ordinaires entre le 1^{er} février 2021 et le 31 janvier 2022. Dans le cadre de la proposition de regroupement avec le KCS, la Compagnie avait suspendu ses activités de rachat d'actions. L'Entente de fusion du CN ayant été résiliée, la Compagnie a repris ses activités de rachat d'actions, conformément à l'OPR en cours, le 20 septembre 2021. Au 30 septembre 2021, la Compagnie avait racheté 3,7 millions d'actions ordinaires pour un montant de 523 M\$ en vertu de son OPR en cours.

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

Le tableau suivant présente l'information relative aux rachats d'actions pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020 :

En millions, sauf les données par action	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2021	2020	2021	2020
Nombre d'actions ordinaires rachetées	0,8	—	3,7	3,3
Prix moyen pondéré par action ¹⁾	147,46 \$	— \$	142,79 \$	116,97 \$
Montant des rachats ¹⁾	109 \$	— \$	523 \$	379 \$

1) Comprend les frais de courtage.

Fiducies d'actions

Les fiducies des régimes d'avantages sociaux du personnel (« Fiducies d'actions ») de la Compagnie achètent des actions ordinaires du CN sur le marché libre, qui sont utilisées afin d'offrir des actions ordinaires en vertu du Régime d'unités d'actions et du Régime d'actionnariat du personnel (RAP) (voir la Note 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 18, Capital-actions, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie.

10 – Autres actifs à court terme

Le tableau suivant présente la répartition des Autres actifs à court terme au 30 septembre 2021 et au 31 décembre 2020 :

<i>En millions</i>	30 septembre 2021	31 décembre 2020
Actifs détenus en vue de la vente (Note 5)	260 \$	90 \$
Charges payées d'avance	103	148
Impôts sur les bénéficiaires à recouvrer	8	85
Autres	47	42
Total – Autres actifs à court terme	418 \$	365 \$

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.

Le tableau suivant présente les coûts des contrats de location de la Compagnie pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020 :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2021	2020	2021	2020
Coûts des contrats de location-financement				
Amortissement des actifs au titre de droits d'utilisation	2 \$	3 \$	9 \$	10 \$
Intérêts des passifs liés aux contrats de location	–	1	1	3
<i>Coûts totaux des contrats de location-financement</i>	2	4	10	13
Coûts des contrats de location-exploitation	34	39	97	110
Coûts des contrats de location à court terme	6	8	20	32
Coûts des contrats de location variables ¹⁾	15	17	43	47
<i>Coûts totaux des contrats de location ²⁾</i>	57 \$	68 \$	170 \$	202 \$

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

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

Le tableau suivant présente les actifs au titre de droits d'utilisation et les passifs liés aux contrats de location de la Compagnie, et leur classification dans les Bilans consolidés au 30 septembre 2021 et au 31 décembre 2020 :

<i>En millions</i>	Classification	30 septembre 2021	31 décembre 2020
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location			
Contrats de location-financement	Immobilisations	412 \$	477 \$
Contrats de location-exploitation	Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation	444	435
<i>Total – Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location</i>		856 \$	912 \$
Passifs liés aux contrats de location			
À court terme			
Contrats de location-financement	Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an	8 \$	70 \$
Contrats de location-exploitation	Créditeurs et autres	109	107
À long terme			
Contrats de location-financement	Dette à long terme	4	4
Contrats de location-exploitation	Passifs liés aux contrats de location-exploitation	321	311
<i>Total – Passifs liés aux contrats de location</i>		442 \$	492 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Le tableau suivant présente les durées restantes et les taux d'actualisation des contrats de location de la Compagnie au 30 septembre 2021 et au 31 décembre 2020 :

	30 septembre 2021	31 décembre 2020
Durée restante moyenne pondérée des contrats de location (années)		
Contrats de location-financement	1,8	0,8
Contrats de location-exploitation	6,4	6,8
Taux d'actualisation moyen pondéré (%)		
Contrats de location-financement	2,86	3,10
Contrats de location-exploitation	2,49	2,79

Le tableau suivant présente de l'information supplémentaire sur les contrats de location de la Compagnie pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020 :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2021	2020	2021	2020
Espèces versées pour les montants inclus dans l'évaluation des passifs liés aux contrats de location				
Sorties de trésorerie liées à l'exploitation résultant des contrats de location-exploitation	34 \$	34 \$	96 \$	109 \$
Sorties de trésorerie liées à l'exploitation résultant des contrats de location-financement	— \$	1 \$	1 \$	3 \$
Sorties de trésorerie liées au financement résultant des contrats de location-financement	51 \$	6 \$	60 \$	34 \$
Actifs au titre de droits d'utilisation obtenus en échange de passifs liés aux contrats de location				
Contrats de location-exploitation	77 \$	18 \$	102 \$	29 \$
Contrats de location-financement	— \$	— \$	— \$	— \$

Le tableau suivant présente les échéances des passifs liés aux contrats de location pour les cinq prochaines années et ultérieurement au 30 septembre 2021 :

<i>En millions</i>	Contrats de location- financement	Contrats de location- exploitation ¹⁾
2021	7 \$	33 \$
2022	1	109
2023	1	86
2024	1	59
2025	1	48
2026 et ultérieurement	2	134
<i>Total des paiements liés à des contrats de location</i>	13	469
<i>Moins : intérêts implicites</i>	1	39
<i>Valeur actuelle des paiements liés à des contrats de location</i>	12 \$	430 \$

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

Le tableau suivant présente la charge totale de rémunération à base d'actions de la Compagnie pour les octrois consentis aux termes de tous les régimes du personnel ainsi que l'avantage fiscal connexe et l'avantage fiscal excédentaire constatés dans les résultats pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020 :

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2021	2020	2021	2020
Régime d'unités d'actions ¹⁾	8 \$	18 \$	29 \$	17 \$
Régime d'intéressement volontairement différé (RIVD) ²⁾	1	3	1	4
Octrois d'options d'achat d'actions	3	2	9	8
Régime d'actionnariat du personnel (RAP)	5	5	14	18
Total – Charge de rémunération à base d'actions	17 \$	28 \$	53 \$	47 \$
Incidence fiscale de la rémunération à base d'actions				
Avantage fiscal constaté dans les résultats	4 \$	7 \$	12 \$	11 \$
Avantage fiscal excédentaire constaté dans les résultats	– \$	1 \$	9 \$	15 \$

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

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

Régime d'unités d'actions

Le tableau suivant présente un résumé des activités liées aux octrois d'UALR pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2021 :

	Règlement en titres de capitaux propres			
	UALR-RCI ¹⁾		UALR-RTA ²⁾	
	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi
	En millions		En millions	
En circulation au 31 décembre 2020	0,9	65,06 \$	0,3	131,57 \$
Octroyées	0,2	64,50 \$	0,2	148,02 \$
Réglées ³⁾	(0,3)	51,28 \$	(0,1)	105,26 \$
Perdues	–	68,49 \$	–	145,29 \$
En circulation au 30 septembre 2021	0,8	69,82 \$	0,4	144,39 \$

1) La juste valeur de 17 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2021 est établie au moyen d'un modèle d'évaluation en treillis. Au 30 septembre 2021, 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 1,7 an.

2) La juste valeur de 20 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2021 est déterminée au moyen d'un modèle de simulation de Monte Carlo. Au 30 septembre 2021, 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 1,7 an.

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

Régime d'intéressement volontairement différé

Le tableau suivant présente un résumé des activités liées aux octrois d'UAD pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2021 :

	Règlement en titres de capitaux propres		Règlement en espèces
	UAD ¹⁾		UAD ²⁾
	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	Unités
	En millions		En millions
En circulation au 31 décembre 2020	0,6	83,47 \$	0,1
Octroyées	–	137,85 \$	–
Réglées ³⁾	(0,1)	82,72 \$	–
En circulation au 30 septembre 2021 ⁴⁾	0,5	86,98 \$	0,1

- 1) La juste valeur de l'octroi des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres est établie en fonction du cours de l'action de la Compagnie à la date de l'octroi. Au 30 septembre 2021, la valeur intrinsèque globale de toutes les UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en circulation s'établissait à 78 M\$.
- 2) La juste valeur au 30 septembre 2021 des UAD donnant lieu à un règlement en espèces est fondée sur la valeur intrinsèque. Au 30 septembre 2021, le passif relatif à toutes les UAD donnant lieu à un règlement en espèces était de 11 M\$ (14 M\$ au 31 décembre 2020). Le cours de clôture des actions utilisé pour déterminer le passif était de 146,78 \$.
- 3) Pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2021, les actions achetées pour le règlement des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres étaient déduites du versement de 3 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.

Octrois d'options d'achat d'actions

Le tableau suivant porte sur les activités liées aux octrois d'options d'achat d'actions en circulation et indique la moyenne pondérée du prix de levée pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2021 :

	Options en circulation	
	Nombre d'options	Moyenne pondérée du prix de levée
	En millions	
En circulation au 31 décembre 2020 ¹⁾	3,6	97,15 \$
Octroyées ²⁾	0,7	133,56 \$
Levées	(0,5)	85,25 \$
Perdus	–	125,85 \$
En circulation au 30 septembre 2021 ^{1) 2) 3)}	3,8	104,56 \$
Pouvant être levées au 30 septembre 2021 ^{1) 3)}	2,0	89,35 \$

- 1) Les options d'achat d'actions dont le prix de levée est en dollars US ont été converties en dollars CA au taux de change en vigueur à la date du bilan.
- 2) La juste valeur de 14 M\$ (20,50 \$ par option) à la date de l'octroi des options octroyées en 2021 est établie au moyen du modèle de Black-Scholes. Au 30 septembre 2021, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 14 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 2,7 ans.
- 3) La durée moyenne pondérée jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions en circulation était de 6,7 ans et la durée moyenne pondérée jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions pouvant être levées était de 5,2 ans. Au 30 septembre 2021, la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions dans le cours en circulation s'élevait à 160 M\$ et la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions pouvant être levées s'établissait à 114 M\$.

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Régime d'actionariat du personnel

Le tableau suivant présente un résumé des activités liées au RAP pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2021 :

	RAP	
	Nombre d'actions	Prix moyen pondéré par action
	<i>En millions</i>	
Cotisations non acquises, 31 décembre 2020	0,2	122,07 \$
Cotisations de la Compagnie	0,2	138,07 \$
Perdues	(0,1)	136,42 \$
Acquises ¹⁾	(0,1)	116,17 \$
Cotisations non acquises, 30 septembre 2021 ²⁾	0,2	138,21 \$

1) Au 30 septembre 2021, la valeur juste totale des unités achetées avec les cotisations de la Compagnie qui ont été acquises en 2021 était de 11 M\$.

2) Au 30 septembre 2021, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 14 M\$ et devrait être constatée au cours des douze prochains mois.

Régime d'unités d'actions différées à l'intention des administrateurs

Les administrateurs qui ne sont pas membres de la direction peuvent choisir de toucher la totalité ou une partie de leur rémunération forfaitaire en espèces à titre d'administrateur, de membre d'un comité, de président du Conseil et de président d'un comité sous forme d'espèces, d'actions ordinaires de la Compagnie achetées sur le marché libre ou d'unités d'actions différées à l'intention des administrateurs (UADA). Ils peuvent aussi choisir de toucher leur rémunération forfaitaire constituée d'un octroi en actions ordinaires sous forme d'UADA. Chaque UADA donne à son bénéficiaire le droit de recevoir une action ordinaire de la Compagnie achetée sur le marché libre, plus des UADA additionnelles au titre des équivalents de dividendes, au moment de sa démission, de son départ à la retraite ou de son décès.

Au troisième trimestre de 2021, les octrois éligibles ont été réglés, déduction faite du versement en matière de retenue d'impôt applicable aux administrateurs en achetant 22 M\$ en actions ordinaires sur le marché libre. Ces règlements ont donné lieu à un avantage fiscal excédentaire de 4 M\$ a été constaté dans les bénéfices pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2021.

13 – Autre perte globale cumulée

Les tableaux suivants présentent les variations, par élément dans l'autre perte globale cumulée pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020 :

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	Total, déduction faite des impôts
Solde au 30 juin 2021	(517) \$	(4 016) \$	(4 533) \$	1 004 \$	(3 529) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :					
Gain de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	298		298	—	298
Perte de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US et désignée comme couverture relativement à l'investissement net dans les établissements à l'étranger ²⁾	(194)		(194)	26	(168)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :					
Amortissement de la perte actuarielle nette		72	72 ³⁾	(19) ⁴⁾	53
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		—	— ³⁾	— ⁴⁾	—
<i>Autre bénéfice global</i>	104	72	176	7	183
Solde au 30 septembre 2021	(413) \$	(3 944) \$	(4 357) \$	1 011 \$	(3 346) \$

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 décembre 2020	(379) \$	(4 161) \$	(4 540) \$	1 068 \$	(3 472) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :					
Perte de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	(39)		(39)	—	(39)
Gain de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US et désignée comme couverture relativement à l'investissement net dans les établissements à l'étranger ²⁾	5		5	—	5
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :					
Amortissement de la perte actuarielle nette		217	217 ³⁾	(57) ⁴⁾	160
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		—	— ³⁾	— ⁴⁾	—
<i>Autre bénéfice (perte) global(e)</i>	(34)	217	183	(57)	126
Solde au 30 septembre 2021	(413) \$	(3 944) \$	(4 357) \$	1 011 \$	(3 346) \$

Les notes de bas de page des tableaux figurent 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 ¹⁾	Total, déduction faite des impôts
Solde au 30 juin 2020	(49) \$	(4 200) \$	(4 249) \$	1 148 \$	(3 101) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :					
Perte de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	(255)		(255)	—	(255)
Gain de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US et désignée comme couverture relativement à l'investissement net dans les établissements à l'étranger ²⁾	153		153	(20)	133
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :					
Amortissement de la perte actuarielle nette		58	58 ³⁾	(15) ⁴⁾	43
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		1	1 ³⁾	(1) ⁴⁾	—
Autre bénéfice (perte) global(e)	(102)	59	(43)	(36)	(79)
Solde au 30 septembre 2020	(151) \$	(4 141) \$	(4 292) \$	1 112 \$	(3 180) \$

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 décembre 2019	(297) \$	(4 321) \$	(4 618) \$	1 135 \$	(3 483) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :					
Gain de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	335		335	—	335
Perte de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US et désignée comme couverture relativement à l'investissement net dans les établissements à l'étranger ²⁾	(189)		(189)	25	(164)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :					
Amortissement de la perte actuarielle nette		178	178 ³⁾	(47) ⁴⁾	131
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		2	2 ³⁾	(1) ⁴⁾	1
Autre bénéfice (perte) global(e)	146	180	326	(23)	303
Solde au 30 septembre 2020	(151) \$	(4 141) \$	(4 292) \$	1 112 \$	(3 180) \$

1) La Compagnie reclasse les effets d'impôt bloqué du poste Autre perte globale cumulée au Bénéfice net 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 septembre 2021, la Compagnie avait des engagements fixes et variables pour l'achat de services informatiques et de licences, de roues, de rails, de locomotives, de services d'ingénierie, de wagons, de traverses, ainsi que d'autres matériel et services; le coût total de ces engagements est estimé à 1 510 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 septembre 2021, la Compagnie avait une provision totale à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations de 333 M\$, dont 79 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme (347 M\$ au 31 décembre 2020, dont 109 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme).

Bien que la Compagnie estime que ces provisions sont adéquates pour toutes les réclamations engagées et en cours, on ne peut prédire avec certitude l'issue définitive des poursuites engagées et en cours au 30 septembre 2021 ni celle des réclamations futures. Lorsqu'elle établit des provisions pour les passifs éventuels, s'il est impossible d'évaluer les pertes probables avec un niveau de certitude raisonnable, la Compagnie tient compte d'un éventail de pertes probables possibles relativement à chacune de ces questions et inscrit le montant estimatif qu'elle considère comme le plus raisonnable relativement à cet éventail de pertes. Toutefois, si aucun montant dans cet éventail ne constitue une meilleure estimation qu'un autre, le montant minimum est alors inscrit. Pour les questions à l'égard desquelles une perte est raisonnablement possible, mais non probable, l'éventail de pertes possibles ne peut pas être évalué en raison de facteurs divers qui peuvent inclure la disponibilité limitée de faits, l'absence de demandes relatives à des dommages précis et le fait que les poursuites étaient peu avancées. Selon l'information disponible à l'heure actuelle, la Compagnie estime que les poursuites intentées contre elle n'auront pas, individuellement ou dans l'ensemble, une issue possible susceptible d'avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière de la Compagnie. Cependant, étant donné l'incapacité inhérente de prédire avec certitude les événements futurs imprévisibles, on ne peut donner aucune assurance que la résolution finale de ces actions n'aura pas d'incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie.

Questions environnementales

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

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

Au 30 septembre 2021, la Compagnie avait une provision totale pour les charges environnementales de 61 M\$, dont 37 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme (59 M\$ au 31 décembre 2020, dont 46 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme).

La Compagnie prévoit que la plus grande partie du passif au 30 septembre 2021 sera payée au cours des cinq prochaines années. Selon l'information actuellement disponible, la Compagnie estime que ses provisions sont adéquates.

Garanties et indemnisations

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

Au 30 septembre 2021, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 387 M\$ (421 M\$ au 31 décembre 2020) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et de 165 M\$ (165 M\$ au 31 décembre 2020) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées et d'autres cautions et obligations de 145 M\$ (168 M\$ au 31 décembre 2020), toutes émises par des institutions financières à cote de crédit de première qualité à des tiers pour les indemniser dans le cas où la Compagnie ne respecterait pas ses obligations contractuelles.

Au 30 septembre 2021, la responsabilité potentielle maximale en vertu de ces instruments de garantie s'élevait à 697 M\$ (754 M\$ au 31 décembre 2020), dont 654 M\$ (688 M\$ au 31 décembre 2020) étaient liés à d'autres passifs au titre des avantages sociaux et à l'indemnisation des travailleurs et 43 M\$ (66 M\$ au 31 décembre 2020) étaient liés à d'autres passifs. Les instruments de garantie viennent à échéance à diverses dates entre 2021 et 2025.

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Au 30 septembre 2021, la Compagnie n'avait pas comptabilisé de passif relativement aux garanties et aux indemnisations puisqu'elle ne s'attendait pas à effectuer des paiements en vertu de ces garanties et de ces indemnisations.

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 septembre 2021, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur d'une valeur nominale de 1 879 M\$ US (397 M\$ US au 31 décembre 2020). Les variations de la juste valeur des contrats de change à terme, qui découlent de la variation des taux de change, sont comptabilisées au poste Autres produits des États consolidés des résultats lorsqu'elles se produisent.

Pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2021, la Compagnie a comptabilisé des gains de 28 M\$ et de 2 M\$, respectivement, contre une perte de 30 M\$ et un gain de 36 M\$, respectivement, relativement aux contrats de change à terme pour les mêmes périodes en 2020. 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 septembre 2021, la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur inclus dans le poste Autres actifs à court terme et le poste Créiteurs et autres était de 10 M\$ et de 2 M\$, respectivement (néant \$ et 18 M\$, respectivement, au 31 décembre 2020).

Juste valeur des instruments financiers

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

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

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

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

La valeur comptable de la dette de la Compagnie ne se rapproche pas de la juste valeur. La juste valeur est estimée selon les valeurs à la cote des titres d'emprunt identiques ou semblables ainsi que selon les flux monétaires actualisés aux taux d'intérêt en vigueur de titres d'emprunt dont les modalités, la notation de la société et la durée restante à l'échéance sont semblables. La Compagnie classe la dette au niveau 2. Au 30 septembre 2021, la dette de la Compagnie, à l'exclusion des contrats de location-financement, avait une valeur comptable de 13 544 M\$ (12 832 M\$ au 31 décembre 2020) et une juste valeur de 15 434 M\$ (16 046 M\$ au 31 décembre 2020).

Le présent Rapport de gestion daté du 19 octobre 2021 rend compte de la situation financière et des résultats d'exploitation consolidés de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et de ses filiales en propriété exclusive, collectivement le « CN » ou la « Compagnie », et doit être lu conjointement avec les États financiers consolidés intermédiaires non audités de 2021 de la Compagnie et les Notes afférentes. Il devrait aussi être lu conjointement avec les États financiers consolidés annuels audités de 2020 et les Notes afférentes, ainsi que le Rapport de gestion annuel de 2020 de la Compagnie. Toutes les données financières contenues dans le présent rapport sont exprimées en dollars canadiens et sont préparées selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) aux États-Unis, à moins d'indication contraire.

Les actions ordinaires du CN sont inscrites aux bourses de Toronto et de New York. On peut trouver des renseignements supplémentaires sur le CN, déposés auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières du Canada et de la *Securities and Exchange Commission* (SEC) des États-Unis, dont la Notice annuelle et le formulaire 40-F de 2020 de la Compagnie, sur le site SEDAR à www.sedar.com, sur le site Web de la SEC par EDGAR à www.sec.gov et sur le site Web de la Compagnie à www.cn.ca/fr/, sous l'onglet Investisseurs. On peut se procurer des exemplaires imprimés de ces documents en communiquant avec le bureau du secrétaire général de la Compagnie.

Vue d'ensemble de la stratégie

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

Plan stratégique

Le 17 septembre 2021, le CN a annoncé les détails de son plan stratégique et financier de création de valeur, intitulé « *En avant toute – Redéfinir le transport ferroviaire* », qui permettra au CN de continuer à offrir un service de grande qualité à ses clients tout en favorisant une croissance rentable et des rendements améliorés pour les actionnaires. Le plan s'appuie sur de solides bases pour une croissance future qui ont été établies de 2016 à 2020, lorsque le CN, plus que tout autre chemin de fer de classe I en Amérique du Nord, a investi davantage dans son réseau (consacrant une moyenne de 23 % de ses produits d'exploitation aux dépenses en immobilisations¹) pour la période). Le CN a été le premier chemin de fer de classe I à adopter l'exploitation ferroviaire précise à horaires fixes (PSR) lorsque le secteur a dû gagner en efficacité, et il a été le premier chemin de fer de classe I à élaborer et à mettre en œuvre l'exploitation ferroviaire numérique à horaires fixes (DSR) lorsque le secteur a dû améliorer le service à la clientèle et renforcer l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement.

Le passage du CN à la DSR permet le déploiement de technologies novatrices, y compris les portails d'inspection automatisés. Le CN a installé des portails à des endroits clés de son réseau et continue de faire progresser l'élaboration d'algorithmes qui permettront de déterminer les conditions existantes et émergentes sur les wagons et les locomotives, ce qui améliore la sécurité, la fiabilité et l'efficacité du réseau du CN. La Compagnie a également mis sur pied le plus important programme d'inspection autonome de la voie en Amérique du Nord, a renouvelé son parc de locomotives, a clairement maintenu sa position de chef de file du secteur en matière de rendement du carburant, et a établi le premier secteur de l'Intermodal en Amérique du Nord.

Le plan « *En avant toute – Redéfinir le transport ferroviaire* » énonce le plan stratégique du CN et vise à faire de la Compagnie un chef de file dans les domaines de la sécurité, de la valeur pour les clients, de l'excellence opérationnelle, du développement durable et de l'inclusion sociale, tout en offrant aux actionnaires le meilleur rendement du secteur. Le CN s'est engagé à atteindre l'excellence opérationnelle et à créer de la valeur pour ses actionnaires, notamment grâce aux mesures suivantes :

- Diminuer le ratio d'exploitation : Le CN vise à atteindre un ratio d'exploitation de 57 % pour 2022 grâce aux mesures suivantes :
 - Donner la priorité à l'exploitation ferroviaire, notamment la vitesse des wagons, la vitesse des trains et la longueur des trains, et s'engager à rechercher des options de rechange stratégiques pour les activités non ferroviaires adjacentes; et
 - Rationaliser sa structure de coûts en allégeant la structure de gestion, en particulier pour les fonctions de soutien, afin d'améliorer la productivité du travail en accélérant la rapidité et la qualité de la prise de décision. Au 19 octobre 2021, environ 75 % de la réduction de la main-d'œuvre est déjà complétée et la partie restante sera complétée d'ici la fin de l'année;
- Réduire les dépenses en immobilisations : Le CN demeure déterminé à réinvestir dans les activités afin de maintenir la sécurité du chemin de fer et de favoriser le service à la clientèle. Les investissements des dernières années réalisés dans l'infrastructure des voies, le matériel roulant et le déploiement de la technologie en vue d'améliorer l'état et la fluidité du réseau portent leurs fruits. Par conséquent, la Compagnie prévoit de réduire ses dépenses en immobilisations à 17 % de ses produits d'exploitation en 2022, comparativement à plus de 20 % les années précédentes. Le CN prévoit de maintenir les dépenses en immobilisations à approximativement 17 % des produits d'exploitation pour 2023-2024, à moins que le marché ne subisse des changements importants;
- Réaliser des rendements financiers incontestables: Le CN s'est engagé à obtenir un rendement total des actionnaires (RTA) se situant dans le quartile supérieur, à être le chef de file du secteur en matière de croissance interne des produits d'exploitation grâce à ses activités intermodales, et à améliorer constamment sa marge d'exploitation;

- Reprendre les rachats d'actions : Le 20 septembre 2021, le CN a recommencé à racheter des actions sous le régime précédemment approuvé par le Conseil d'administration du CN en janvier 2021 et s'attend à effectuer le restant des rachats d'actions d'une valeur de 1,1 G\$ d'ici la fin de janvier 2022; et
- Augmenter les rendements pour les actionnaires: Le CN revoit sa structure du capital et son levier financier en vue d'augmenter le total des sommes versées aux actionnaires, y compris des rachats d'actions de l'ordre de 5 G\$ pour 2022.

1) Les dépenses en immobilisations sont définies comme les acquisitions d'immobilisations, déduction faite des contrats de location-financement.

Comparaison du troisième trimestre de 2021 et du troisième trimestre de 2020

- Bien qu'une période de croissance plus sèche qu'à la normale ait réduit l'ampleur globale des récoltes canadiennes de céréales et que les feux de forêt de l'Ouest canadien aient créé un environnement d'exploitation difficile au début du trimestre, le CN a rétabli rapidement le service et a terminé le trimestre avec un réseau très fluide. Le CN est en bonne position pour terminer l'année en force.
- Les produits d'exploitation se sont chiffrés à 3 591 M\$, soit une hausse de 182 M\$, ou 5 %, malgré l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux, en raison des produits d'exploitation records tirés des services intermodaux.
- Les charges d'exploitation ont augmenté de 207 M\$, ou 10 %, pour s'établir à 2 250 M\$, ce qui s'explique surtout par la hausse des coûts de transaction liés à l'Entente de fusion du CN avec le KCS qui a été résiliée, par la hausse des coûts du carburant en raison des prix croissants du carburant, l'impact du programme de compression de l'effectif et par la hausse de la rémunération au rendement, par rapport à la baisse considérable des niveaux de rémunération au rendement en 2020 en raison des résultats inférieurs aux objectifs découlant des répercussions de la COVID-19.
- Le bénéfice d'exploitation s'est établi à 1 341 M\$, soit une baisse de 25 M\$, ou 2 %, et le bénéfice d'exploitation rajusté s'est chiffré à 1 471 M\$, soit une augmentation de 105 M\$, ou 8 %. ¹⁾
- Le ratio d'exploitation s'est établi à 62,7 %, soit une hausse de 2,8 points, et le ratio d'exploitation rajusté a atteint 59,0 %, soit une amélioration de 0,9 point. ¹⁾
- Le bénéfice net a augmenté de 700 M\$, ou 71 %, pour s'établir à 1 685 M\$ et le bénéfice par action (BPA) dilué a augmenté de 72 % pour s'établir à 2,37 \$, ce qui comprend les frais de résiliation de l'entente de fusion de 886 M\$ (770 M\$ après impôts) reçus du KCS.
- Le bénéfice net rajusté a augmenté de 94 M\$, ou 10 %, pour atteindre 1 079 M\$, et le BPA dilué rajusté a augmenté de 10 % pour s'établir à 1,52 \$. ¹⁾
- Le taux de change a eu une incidence négative de 0,04 \$ sur le BPA. ²⁾
- Un record historique a été réalisé en matière de rendement du carburant, soit 0,84 gallon américain de carburant de locomotive consommé par 1 000 tonnes-milles brutes, ce qui représente une amélioration de 1 %.
- Le CN a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 0,615 \$ par action, ce qui représente une augmentation de 7 %, pour un montant total de 435 M\$.

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 Devise constante du présent Rapport de gestion pour une explication de cette mesure de calcul non conforme au PCGR.

Acquisitions

Résiliation de l'entente de fusion du CN et du Kansas City Southern

Le 15 septembre 2021, le Kansas City Southern (KCS) a avisé le CN qu'il résiliait l'entente de fusion définitive annoncée précédemment le 21 mai 2021 (l'« Entente de fusion du CN »), en vertu de laquelle le CN aurait acquis le KCS dans le cadre d'une opération d'une valeur totale implicite de 33,6 G\$ US, y compris la prise en charge d'une dette de 3,8 G\$ US.

Le 31 août 2021, le *Surface Transportation Board* (STB) a rejeté la requête conjointe du CN et du KCS visant l'approbation d'une fiducie de vote proposée. Le 15 septembre 2021, KCS et son conseil d'administration ont annoncé que la proposition d'acquisition révisée du 12 septembre 2021 du Chemin de fer Canadien Pacifique Limitée (CP) constituait une « Proposition d'entreprise supérieure », comme il est énoncé dans l'Entente de fusion du CN. Par conséquent, le KCS a conclu une entente de renonciation avec le CN en vertu de laquelle le KCS a convenu de résilier l'Entente de fusion du CN et de conclure un accord de fusion avec le CP. Le CN a donc reçu les frais de résiliation de l'entente de fusion de 700 M\$ US (886 M\$) de la part de KCS, lesquels ont été comptabilisés dans les Frais de résiliation d'une entente de fusion dans les États consolidés des résultats de la Compagnie et figurent dans les Activités d'exploitation des États consolidés des flux de trésorerie. De plus, le KCS a également remboursé à Brooklyn US Holdings, Inc. (Holdco), une filiale en propriété exclusive de la Compagnie, 700 M\$ US (886 M\$) que le CN avait précédemment versés au KCS à titre d'avance d'un montant de 700 M\$ US (845 M\$) relativement au paiement par le KCS des frais de résiliation au CP en vertu de l'accord de fusion initial du KCS avec le CP, lequel avait été résilié le 21 mai 2021. Le remboursement reçu au troisième trimestre a été comptabilisé dans les Coûts de transaction dans les États consolidés des résultats, et figure dans les Activités d'investissement, dans les États consolidés des flux de trésorerie. L'avance de 700 M\$ US (845 M\$) avait été

comptabilisée au poste Avance au KCS et autres coûts de transaction dans les Bilans consolidés au deuxième trimestre de 2021 et a été passée en charges dans les Coûts de transactions des États consolidés des résultats au troisième trimestre. Cette avance, ainsi que les coûts de transaction de 63 M\$ payés au deuxième trimestre, figurent dans les Activités d'investissement des États consolidés des flux de trésorerie.

La Compagnie a engagé des coûts de transaction 84 M\$ pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2021, lesquels ont été comptabilisés dans les Coûts de transaction des États consolidés des résultats. Ce montant comprend des coûts de transactions de 125 M\$, constitués d'une charge de 76 M\$ liée à des coûts capitalisés antérieurement au poste Avance au KCS et autres coûts de transaction dans les Bilans consolidés au deuxième trimestre de 2021, conformément avec la mise en application de la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation, et des coûts de transaction supplémentaires de 49 M\$ engagés au troisième trimestre de 2021; ces montants ont été partiellement contrebalancés par des produits de 41 M\$ générés en raison des taux de change applicables lors du paiement de l'avance au KCS libellée en dollars américains et de la réception du remboursement connexe.

La Compagnie a également payé des frais de crédit-relais et autres frais de 97 M\$ (voir la *Note 9, Activités de financement*), dont 65 M\$ et 97 M\$ ont été comptabilisés dans le poste Intérêts débiteurs des États consolidés des résultats pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2021, respectivement.

Pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2021, après avoir comptabilisé toutes les charges directes et supplémentaires ainsi que les produits générés par les frais de résiliation de l'entente de fusion, le CN a comptabilisé un bénéfice supplémentaire de 705 M\$ (616 M\$ après impôts), en raison de sa décision stratégique de présenter une offre au KCS.

Ligne ferroviaire Massena

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

Pandémie de COVID-19

La pandémie de COVID-19 a obligé les gouvernements, les institutions et les collectivités à prendre des mesures extraordinaires, ce qui a entraîné un arrêt partiel de l'économie et la contraction prononcée de l'économie mondiale en 2020 et en 2021. En décembre 2020, l'approbation des vaccins a commencé en Amérique du Nord et ailleurs dans le monde, et au cours du premier semestre de 2021, de nombreux pays ont accéléré leurs programmes de vaccination. Actuellement, la majorité de la population nord-américaine est entièrement vaccinée, et au 15 octobre 2021, le CN a annoncé que la vaccination contre la COVID-19 sera obligatoire pour tous les membres de son personnel au Canada à partir du 15 novembre 2021. Malgré l'augmentation de la vaccination, un nouveau variant du virus entraîne de nouveau l'imposition de certaines mesures restrictives en Amérique du Nord et dans certaines régions du monde.

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

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

Actifs détenus en vue de la vente

Au deuxième trimestre de 2020, la Compagnie a adopté un plan et a entamé le processus de mise en vente, pour des activités ferroviaires continues, de certaines lignes non essentielles représentant environ 850 milles au Wisconsin, au Michigan et en Ontario (les « lignes non essentielles »), qui répondaient aux critères de classification à titre d'actifs détenus en vue de la vente. Par conséquent, une perte de 486 M\$ (363 M\$ après impôts) a été comptabilisée afin de rajuster la valeur comptable de ces actifs de voie et de chemin de roulement en fonction de leur prix de vente estimatif net. La valeur comptable des actifs détenus en vue de la vente était comprise au poste Autres actifs à court terme des Bilans consolidés. Voir la *Note 10, Autres actifs à court terme* des États financiers consolidés intermédiaires non audités de la Compagnie.

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

Rapport de gestion

et de chemin de roulement supplémentaires compris dans l'entente. L'augmentation de 170 M\$ comprend le recouvrement d'une perte de 137 M\$ (102 M\$ après impôts) sur les lignes non essentielles et de 33 M\$ pour les actifs de voie et de chemin de roulement supplémentaires.

Au 30 septembre 2021, les critères pour la classification des actifs détenus en vue de la vente étaient toujours respectés, il n'y avait aucun changement à la valeur comptable des actifs détenus en vue de la vente et la transaction est toujours en attente de l'approbation réglementaire du STB.

Perspectives commerciales et hypothèses pour 2021

Pour 2021, la Compagnie continue de prévoir une croissance en ce qui a trait à diverses marchandises, surtout pour ce qui est des exportations de charbon, de la potasse, des exportations de minerai de fer, du sable de fracturation, du bois d'œuvre et des panneaux, des liquides du gaz naturel, des métaux et minéraux et du trafic intermodal par rapport à 2020. La Compagnie prévoit maintenant une diminution des volumes de pétrole brut et continue de s'attendre à une baisse des volumes de céréales canadiennes pour 2021, comparativement aux volumes records de 2020.

La Compagnie prévoit que la production industrielle nord-américaine connaîtra une augmentation se situant dans le haut d'une fourchette de croissance à un chiffre et c'est ce qui sous-tend les perspectives commerciales de 2021. Pour la campagne agricole 2020-2021, la récolte céréalière au Canada a été supérieure à sa moyenne triennale tandis que celle aux États-Unis a correspondu à la moyenne triennale du pays. La Compagnie prévoit que la récolte céréalière 2021-2022 au Canada sera inférieure à la moyenne triennale et prévoit maintenant que la récolte céréalière 2021-2022 aux États-Unis correspondra à la moyenne triennale (comparativement à son hypothèse du 17 septembre 2021 que la récolte serait inférieure à la moyenne triennale).

Perspectives commerciales et hypothèses pour 2022

La Compagnie prévoit que la production industrielle nord-américaine connaîtra une augmentation se situant dans le milieu d'une fourchette de croissance à un chiffre et c'est ce qui sous-tend les perspectives commerciales de 2022. La Compagnie prend pour hypothèse que la récolte céréalière 2021-2022 au Canada sera inférieure à la moyenne triennale et prévoit maintenant que la récolte céréalière 2021-2022 aux États-Unis sera en ligne avec la moyenne triennale (comparativement à son hypothèse du 17 septembre 2021 que la récolte serait inférieure à la moyenne triennale).

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

Énoncés prospectifs

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

Les énoncés prospectifs comprennent, sans en exclure d'autres, ceux qui sont indiqués dans le tableau ci-dessous, qui présente aussi les hypothèses clés utilisées dans la formulation des énoncés prospectifs. Consulter aussi la section de ce Rapport de gestion intitulée *Vue d'ensemble de la stratégie – Perspectives commerciales et hypothèses pour 2021*.

Énoncés prospectifs	Hypothèses clés
Énoncés sur les possibilités de croissance des produits d'exploitation, y compris ceux portant sur la conjoncture économique et commerciale en général	<ul style="list-style-type: none"> • Croissance économique en Amérique du Nord et dans le monde • Effet moindre de la conjoncture économique sur les possibilités de croissance à long terme • L'intensité de la pandémie de COVID-19 diminue progressivement au cours du deuxième semestre de 2021, grâce à l'intensification de la vaccination • Aucune aggravation importante de la perturbation des activités du CN ou des chaînes d'approvisionnement de l'économie en raison de la pandémie de COVID-19 à court terme
Énoncés sur la capacité de la Compagnie de rembourser ses dettes et de répondre aux obligations futures dans un avenir prévisible, y compris les paiements d'impôt sur les bénéfices et les dépenses en immobilisations	<ul style="list-style-type: none"> • Ratios de solvabilité satisfaisants • Cotes de crédit de première qualité • Accès aux marchés financiers • Génération de flux de trésorerie suffisants provenant des activités d'exploitation et d'autres sources de financement
Énoncés sur les cotisations aux régimes de retraite	<ul style="list-style-type: none"> • Génération de flux de trésorerie suffisants provenant des activités d'exploitation et d'autres sources de financement • Rendement à long terme satisfaisant des actifs du régime de retraite • Niveau de capitalisation selon les évaluations actuarielles, surtout influencé par les taux d'actualisation utilisés à des fins de capitalisation

Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties de rendement futur et impliquent des risques, des incertitudes et d'autres éléments susceptibles de modifier, de façon importante, les résultats, le rendement ou les réalisations réels du CN par rapport aux perspectives ou aux résultats, au rendement ou aux réalisations futurs contenus implicitement dans ces énoncés. Par conséquent, il est conseillé aux lecteurs de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. Les facteurs de risque importants qui pourraient influencer sur les énoncés prospectifs comprennent, sans en exclure d'autres : la durée et les effets de la pandémie de COVID-19, la conjoncture économique et commerciale en général, particulièrement dans le contexte de la pandémie de COVID-19; la concurrence dans le secteur; la variabilité des taux d'inflation, de change et d'intérêt; les variations de prix du carburant; les nouvelles dispositions législatives et (ou) réglementaires; la conformité aux lois et règlements sur l'environnement; les mesures prises par les organismes de réglementation; l'augmentation des charges relatives à l'entretien et à l'exploitation; les menaces à la sécurité; la dépendance à l'égard de la technologie et les risques de cybersécurité connexes; les restrictions au commerce ou les modifications aux ententes de commerce international; le transport de matières dangereuses; les différents événements qui pourraient perturber l'exploitation, y compris les barrages illégaux sur les réseaux ferroviaires et les événements naturels comme les intempéries, les sécheresses, les incendies, les inondations et les tremblements de terre; les changements climatiques; les négociations syndicales et les interruptions de travail; les réclamations liées à l'environnement; les incertitudes liées aux enquêtes, aux poursuites ou aux autres types de réclamations et de litiges; les risques et obligations résultant de déraillements; l'échéancier et la réalisation des programmes de dépenses en immobilisations; de même que les autres risques décrits de temps à autre de façon détaillée dans des rapports déposés par le CN auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis, dont sa Notice annuelle et son formulaire 40-F. Consulter la section intitulée *Risques commerciaux* de ce Rapport de gestion et du Rapport de gestion annuel de 2020 de la Compagnie pour obtenir une description des principaux facteurs de risque concernant le CN.

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

Points saillants des données financières

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs de performance financière de la Compagnie pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020 :

En millions, sauf les pourcentages et les données par action	Pour les trois mois terminés le 30 septembre			Pour les neuf mois terminés le 30 septembre		
	2021	2020	Variation en % fav. (défav.)	2021	2020	Variation en % fav. (défav.)
Produits d'exploitation	3 591 \$	3 409 \$	5 %	10 724 \$	10 163 \$	6 %
Bénéfice d'exploitation	1 341 \$	1 366 \$	(2 %)	4 050 \$	3 366 \$	20 %
Bénéfice d'exploitation rajusté ¹⁾	1 471 \$	1 366 \$	8 %	4 043 \$	3 852 \$	5 %
Bénéfice net	1 685 \$	985 \$	71 %	3 693 \$	2 541 \$	45 %
Bénéfice net rajusté ¹⁾	1 079 \$	985 \$	10 %	3 009 \$	2 763 \$	9 %
Bénéfice de base par action	2,38 \$	1,39 \$	71 %	5,21 \$	3,57 \$	46 %
Bénéfice de base par action rajusté ¹⁾	1,52 \$	1,39 \$	9 %	4,24 \$	3,88 \$	9 %
Bénéfice dilué par action	2,37 \$	1,38 \$	72 %	5,19 \$	3,56 \$	46 %
Bénéfice dilué par action rajusté ¹⁾	1,52 \$	1,38 \$	10 %	4,23 \$	3,87 \$	9 %
Dividendes déclarés par action	0,615 \$	0,575 \$	7 %	1,845 \$	1,725 \$	7 %
Actif total	47 762 \$	45 158 \$	6 %	47 762 \$	45 158 \$	6 %
Passif à long terme total	22 550 \$	22 849 \$	1 %	22 550 \$	22 849 \$	1 %
Ratio d'exploitation ²⁾	62,7 %	59,9 %	(2,8)-pts	62,2 %	66,9 %	4,7-pts
Ratio d'exploitation rajusté ¹⁾	59,0 %	59,9 %	0,9-pt	62,3 %	62,1 %	(0,2)-pt
Flux de trésorerie disponibles ³⁾	754 \$	506 \$	49 %	2 034 \$	2 087 \$	(3 %)

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

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

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

Résultats financiers

Comparaison du troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2021 aux périodes correspondantes de 2020

Pour le troisième trimestre de 2021, les produits d'exploitation se sont chiffrés à 3 591 M\$, comparativement à 3 409 M\$ pour la période correspondante de 2020, soit une augmentation de 182 M\$, ou 5 %. Pour les neuf premiers mois de 2021, les produits d'exploitation se sont établis à 10 724 M\$, comparativement à 10 163 M\$ pour la période correspondante de 2020, soit une augmentation de 561 M\$, ou 6 %. L'augmentation du troisième trimestre s'explique surtout par des hausses des tarifs marchandises, par la hausse des taux du supplément carburant applicables et par l'augmentation des services accessoires intermodaux, facteurs qui ont été partiellement neutralisés par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et par la baisse des volumes de céréales canadiennes sur le plan des TMC, par rapport aux volumes records du troisième trimestre de 2020. L'augmentation des neuf premiers mois découle principalement de l'accroissement des volumes sur le plan des TMC, de l'augmentation des services accessoires intermodaux et des hausses des tarifs marchandises, facteurs qui ont été partiellement neutralisés par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Les charges d'exploitation pour le troisième trimestre de 2021 se sont établies à 2 250 M\$, par rapport à 2 043 M\$ pour la période correspondante de 2020, soit une augmentation de 207 M\$, ou 10 %. Les charges d'exploitation pour les neuf premiers mois de 2021 ont atteint 6 674 M\$, comparativement à 6 797 M\$ pour la période correspondante de 2020, soit une diminution de 123 M\$, ou 2%. L'augmentation du troisième trimestre s'explique principalement par la hausse des coûts du carburant découlant des prix croissants du carburant, par des coûts de transaction de 84 M\$ découlant de l'Entente de fusion du CN avec le KCS qui a été résiliée et par la hausse de la rémunération au rendement par rapport à la baisse considérable des niveaux de la rémunération au rendement en 2020 en raison des résultats inférieurs aux objectifs découlant des répercussions de la COVID-19, facteurs partiellement neutralisés par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux. La diminution pour les neuf premiers mois s'explique surtout par le recouvrement de 137 M\$ comptabilisé au premier trimestre de 2021 relatif à la perte de 486 M\$ sur les actifs détenus en vue de la vente inscrite au deuxième trimestre de 2020, ainsi que par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux, facteurs partiellement neutralisés par la hausse des coûts du carburant découlant des prix croissants du carburant, par la hausse de la rémunération au rendement par rapport à la baisse considérable des niveaux de la rémunération au rendement en 2020 en raison des résultats inférieurs aux objectifs découlant des répercussions de la COVID-19, et par des coûts de transaction de 84 M\$ découlant de l'Entente de fusion du CN avec le KCS qui a été résiliée.

Le bénéfice d'exploitation pour le trimestre terminé le 30 septembre 2021 a diminué de 25 M\$, ou 2 %, pour s'établir à 1 341 M\$, par rapport à la période correspondante de 2020. Le bénéfice d'exploitation pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2021 a augmenté de 684 M\$, ou 20 %, pour s'établir à 4 050 M\$, par rapport à la période correspondante de 2020. Le bénéfice d'exploitation pour les deux périodes comprend des coûts de transaction de 84 M\$ découlant de l'Entente de fusion du CN avec le KCS qui a été résiliée, des prestations de cessation d'emploi et des coûts de séparation liés à un programme de compression de l'effectif de 39 M\$ et des honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires de 7 M\$. Le bénéfice d'exploitation pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2021 comprend également un recouvrement de 137 M\$ comptabilisé au premier trimestre de 2021 relatif à la perte de 486 M\$ sur les actifs détenus en vue de la vente inscrite au deuxième trimestre de 2020. Le bénéfice d'exploitation rajusté s'est chiffré à 1 471 M\$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2021, en hausse de 105 M\$, ou 8 %, par rapport à la période correspondante de 2020. Le bénéfice d'exploitation rajusté pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2021 a atteint 4 043 M\$, soit une hausse de 191 M\$, ou 5 %, par rapport à la période correspondante de 2020. ¹⁾

Le ratio d'exploitation, qui est défini comme les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, s'est établi à 62,7 % au troisième trimestre de 2021 contre 59,9 % au troisième trimestre de 2020, soit une augmentation de 2,8 points. Le ratio d'exploitation des neuf premiers mois a été de 62,2 % en 2021 comparativement à 66,9 % en 2020, soit une amélioration de 4,7 points. Le ratio d'exploitation rajusté s'est établi à 59,0 % au troisième trimestre de 2021, comparativement à 59,9 % au troisième trimestre de 2020, soit une amélioration de 0,9 point. Le ratio d'exploitation rajusté des neuf premiers mois s'est chiffré à 62,3 % en 2021, par rapport à 62,1 % en 2020, soit une augmentation de 0,2 point. ¹⁾

Au troisième trimestre de 2021, le bénéfice net s'est établi à 1 685 M\$, soit une augmentation de 700 M\$, ou 71 %, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 72 % pour s'établir à 2,37 \$, par rapport à la période correspondante de 2020. Pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2021, le bénéfice net s'est chiffré à 3 693 M\$, ce qui représente une augmentation de 1 152 M\$, ou 45 %, et le bénéfice dilué par action a atteint 5,19 \$, soit une augmentation de 46 %, comparativement à la période correspondante de 2020. L'augmentation aux deux périodes s'explique principalement par les frais de résiliation de l'entente de fusion de 886 M\$ (770 M\$ après impôts) versés par le KCS. Le bénéfice net rajusté pour le troisième trimestre de 2021 s'est élevé à 1 079 M\$, soit une augmentation de 94 M\$, ou 10 %, et le bénéfice dilué par action rajusté a augmenté de 10 % par rapport à la même période en 2020, pour atteindre 1,52 \$. Le bénéfice net rajusté pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2021 a atteint 3 009 M\$, en hausse de 246 M\$, ou 9 %, et le bénéfice dilué par action rajusté s'est établi à 4,23 \$, soit une augmentation de 9 % par rapport à la même période en 2020. ¹⁾

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.

Points saillants de l'exploitation

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs de performance de la Compagnie en matière d'exploitation afin d'évaluer l'efficacité et l'efficacé des activités ferroviaires pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020 :

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre			Pour les neuf mois terminés le 30 septembre		
	2021	2020	Variation en % fav. (défav.)	2021	2020	Variation en % fav. (défav.)
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions) ¹⁾	110 690	113 693	(3 %)	348 205	330 058	5 %
Poids des trains (en tonnes) ²⁾	9 729	9 635	1 %	9 656	9 543	1 %
Longueur des trains (en pieds) ³⁾	8 677	8 987	(3 %)	8 581	8 596	– %
Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau (milles par heure) ⁴⁾	19,7	17,8	11 %	19,0	18,5	3 %
Rendement du carburant (gallons US de carburant de locomotive consommés par 1 000 TMB) ⁵⁾	0,84	0,85	1 %	0,86	0,90	4 %
Temps de séjour (ensemble du réseau, en heures) ⁶⁾	7,7	9,6	20 %	7,9	8,8	10 %
Vitesse des wagons (wagons-milles par jour) ⁷⁾	201	172	17 %	194	181	7 %

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

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

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

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

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

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

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

Les TMB pour le troisième trimestre de 2021 ont diminué, car les activités ont été touchées par la diminution des volumes de céréales canadiennes, comparativement aux volumes records du troisième trimestre de 2020 ainsi que par les feux de forêt qui sont survenus dans l'Ouest canadien au cours de l'été. La Compagnie a continué à miser sur l'efficacité et la fluidité du réseau, ce qui a grandement amélioré la vitesse moyenne des trains directs sur le réseau, le temps de séjour et la vitesse des wagons. La Compagnie a également réalisé un record historique en matière de rendement du carburant.

Mesures non conformes aux PCGR

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

Rapport de gestion

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

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

Mesures de la performance rajustées

La direction est d'avis que le bénéfice net rajusté, le bénéfice par action rajusté, le bénéfice d'exploitation rajusté et le ratio d'exploitation rajusté sont des mesures utiles de calcul de la performance qui peuvent faciliter les comparaisons entre les périodes, puisqu'elles excluent des éléments qui ne résultent pas nécessairement des activités quotidiennes du CN et qui pourraient fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Ces éléments peuvent comprendre, sans s'y limiter, des charges de restructuration, des honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires, des pertes et des recouvrements sur des actifs détenus en vue de la vente, des gains et des pertes sur la cession d'actifs, des coûts de transaction et des frais de financement, des frais de résiliation d'entente de fusion, l'effet des modifications à la législation fiscale et de l'adoption de taux et certains éléments hors du contrôle de la direction. 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 neuf mois terminés le 30 septembre 2021, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 1 079 M\$, ou 1,52 \$ par action après dilution, et à 3 009 M\$, ou 4,23 \$ par action après dilution, respectivement. Les données rajustées excluent :

- des prestations de cessation d'emploi et des coûts de séparation liés à un programme de compression de l'effectif de 39 M\$, ou 29 M\$ après impôts (0,04 \$ par action après dilution) au troisième trimestre comptabilisés au poste Main-d'œuvre et avantages sociaux des États consolidés des résultats;
- des honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires de 7 M\$, ou 5 M\$ après impôts (0,01 \$ par action après dilution) au troisième trimestre comptabilisés au poste Risques divers et autres des États consolidés des résultats;
- le recouvrement de 137 M\$, ou 102 M\$ après impôts (0,14 \$ par action après dilution) inscrit au premier trimestre lié à une perte sur les actifs détenus en vue de la vente au deuxième trimestre de 2020 pour tenir compte de l'entente de mise en vente, pour des activités ferroviaires continues, de certaines lignes non essentielles au Wisconsin, au Michigan et en Ontario à un exploitant de chemin de fer d'intérêt local;
- des coûts de transaction consistant en une avance versée au Kansas City Southern (KCS) et un remboursement connexe, déduction faite des coûts de transaction, de 84 M\$, ou 70 M\$ après impôts (0,10 \$ par action après dilution) comptabilisés au troisième trimestre découlant de l'Entente de fusion du CN avec le KCS, qui a été résiliée;
- un amortissement des frais de crédit-relais et d'autres frais de 65 M\$, ou 60 M\$ après impôts (0,08 \$ par action après dilution) inscrit au troisième trimestre et de 32 M\$, ou 24 M\$ après impôts (0,03 \$ par action après dilution) inscrit au deuxième trimestre, découlant de l'opération avec le KCS, comptabilisé au poste Intérêts débiteurs des États consolidés des résultats; et
- des frais de résiliation de l'entente de fusion versés par le KCS au CN de 886 M\$, ou 770 M\$ après impôts (1,08 \$ par action après dilution ou 1,09 \$ par action de base) comptabilisés au troisième trimestre découlant de la résiliation par le KCS de l'Entente de fusion du CN avec le KCS.

Pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2020, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 2 763 M\$, ou 3,87 \$ par action après dilution, qui exclut une perte de 486 M\$, ou 363 M\$ après impôts (0,51 \$ par action après dilution) au deuxième trimestre, découlant de la décision de la Compagnie de mettre en vente, pour des activités ferroviaires continues, certaines lignes non essentielles au Wisconsin, au Michigan et en Ontario, et un recouvrement d'impôts exigibles de 141 M\$ (0,20 \$ par action après dilution), au premier trimestre, découlant de l'adoption de la *Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security (CARES) Act*, une loi américaine comprenant une série de mesures fiscales et financières visant à relancer l'économie pour faire face à l'impact économique de la pandémie de COVID-19.

Rapport de gestion

Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action conformes aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020, aux mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2021	2020	2021	2020
Bénéfice net	1 685 \$	985 \$	3 693 \$	2 541 \$
<i>Rajustements :</i>				
Programme de compression de l'effectif	39	—	39	—
Honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires	7	—	7	—
Perte (recouvrement) sur les actifs détenus en vue de la vente	—	—	(137)	486
Coûts de transaction	84	—	84	—
Amortissement des frais de crédit-relais et d'autres frais	65	—	97	—
Frais de résiliation d'une entente de fusion	(886)	—	(886)	—
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	85	—	112	(264)
Bénéfice net rajusté	1 079 \$	985 \$	3 009 \$	2 763 \$
Bénéfice de base par action	2,38 \$	1,39 \$	5,21 \$	3,57 \$
<i>Incidence des rajustements, par action</i>	(0,86)	—	(0,97)	0,31
Bénéfice de base par action rajusté	1,52 \$	1,39 \$	4,24 \$	3,88 \$
Bénéfice dilué par action	2,37 \$	1,38 \$	5,19 \$	3,56 \$
<i>Incidence des rajustements, par action</i>	(0,85)	—	(0,96)	0,31
Bénéfice dilué par action rajusté	1,52 \$	1,38 \$	4,23 \$	3,87 \$

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

Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice d'exploitation et du ratio d'exploitation conformes aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020, aux mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les pourcentages</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2021	2020	2021	2020
Bénéfice d'exploitation	1 341 \$	1 366 \$	4 050 \$	3 366 \$
<i>Rajustements des charges d'exploitation :</i>				
Programme de compression de l'effectif	39	—	39	—
Honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires	7	—	7	—
Perte (recouvrement) sur les actifs détenus en vue de la vente	—	—	(137)	486
Coûts de transaction	84	—	84	—
Bénéfice d'exploitation rajusté	1 471 \$	1 366 \$	4 043 \$	3 852 \$
Ratio d'exploitation	62,7 %	59,9 %	62,2 %	66,9 %
<i>Incidence des rajustements</i>	(3,7)-pts	—	0,1-pt	(4,8)-pts
Ratio d'exploitation rajusté	59,0 %	59,9 %	62,3 %	62,1 %

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 1,26 \$ et à 1,25 \$

Rapport de gestion

par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2021, et à 1,33 \$ et à 1,35 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2020.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2021 aurait été plus élevé de 29 M\$ (0,04 \$ par action après dilution) et de 139 M\$ (0,20 \$ par action après dilution), respectivement.

Produits d'exploitation

Le tableau suivant présente les éléments du total des produits d'exploitation et des produits marchandises, ainsi que les autres mesures d'exploitation clés, pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020 :

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits marchandises	3 427 \$	3 249 \$	5 %	9 %	10 302 \$	9 711 \$	6 %	11 %
Autres produits d'exploitation	164	160	3 %	7 %	422	452	(7 %)	(1 %)
Total – Produits d'exploitation	3 591 \$	3 409 \$	5 %	9 %	10 724 \$	10 163 \$	6 %	10 %
Produits marchandises								
Produits pétroliers et chimiques	715 \$	591 \$	21 %	25 %	2 061 \$	1 967 \$	5 %	10 %
Métaux et minéraux	410	342	20 %	25 %	1 155	1 055	9 %	16 %
Produits forestiers	425	421	1 %	5 %	1 305	1 267	3 %	9 %
Charbon	169	118	43 %	47 %	453	401	13 %	17 %
Produits céréaliers et engrais	510	608	(16 %)	(14 %)	1 832	1 867	(2 %)	2 %
Intermodal	1 061	992	7 %	9 %	3 066	2 715	13 %	16 %
Véhicules automobiles	137	177	(23 %)	(19 %)	430	439	(2 %)	4 %
Total – Produits marchandises	3 427 \$	3 249 \$	5 %	9 %	10 302 \$	9 711 \$	6 %	11 %
Tonnes-milles commerciales (TMC) <i>(en millions)</i>	55 875	56 296	(1 %)	(1 %)	176 575	167 183	6 %	6 %
Produits marchandises/TMC <i>(en cents)</i>	6,13	5,77	6 %	10 %	5,83	5,81	– %	5 %
Wagons complets <i>(en milliers)</i>	1 427	1 440	(1 %)	(1 %)	4 327	4 069	6 %	6 %
Produits marchandises/wagon complet <i>(en dollars)</i>	2 402	2 256	6 %	10 %	2 381	2 387	– %	4 %

Les produits d'exploitation pour le trimestre terminé le 30 septembre 2021 se sont établis à 3 591 M\$, comparativement à 3 409 M\$ pour la période correspondante de 2020, soit une augmentation de 182 M\$, ou 5 %. Pour les neuf premiers mois de 2021, les produits d'exploitation ont atteint 10 724 M\$, par rapport à 10 163 M\$ pour la période correspondante de 2020, en hausse de 561 M\$, ou 6 %. L'augmentation du troisième trimestre s'explique surtout par des hausses des tarifs marchandises, par la hausse des taux du supplément carburant applicables et par l'augmentation des services accessoires intermodaux, facteurs qui ont été partiellement neutralisés par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et par la baisse des volumes de céréales canadiennes sur le plan des TMC, par rapport aux volumes records du troisième trimestre de 2020. L'augmentation des neuf premiers mois découle principalement de l'accroissement des volumes sur le plan des TMC, de l'augmentation des services accessoires intermodaux et des hausses des tarifs marchandises, facteurs qui ont été partiellement neutralisés par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont augmenté de 125 M\$ au troisième trimestre et de 124 M\$ pour les neuf premiers mois de 2021, par rapport aux périodes correspondantes de 2020, ce qui s'explique essentiellement par la hausse des taux du supplément carburant applicables.

Les TMC, qui mesurent le poids et la distance relatifs des marchandises transportées par la Compagnie, ont diminué de 1 % au troisième trimestre et ont augmenté de 6 % au cours des neuf premiers mois de 2021, par rapport aux périodes correspondantes de 2020. Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 6 % au troisième trimestre et sont demeurés inchangés pour les neuf premiers mois de 2021, comparativement aux périodes correspondantes de 2020. L'augmentation du troisième trimestre s'explique principalement par une baisse considérable de la longueur moyenne des parcours, par les hausses des tarifs marchandises et par la hausse des taux du supplément carburant applicables, facteurs partiellement neutralisés par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Produits pétroliers et chimiques

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	715 \$	591 \$	21 %	25 %	2 061 \$	1 967 \$	5 %	10 %
TMC (<i>en millions</i>)	10 695	9 398	14 %	14 %	31 481	31 918	(1 %)	(1 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	6,69	6,29	6 %	10 %	6,55	6,16	6 %	12 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	150	138	9 %	9 %	443	442	— %	— %

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 124 M\$, ou 21 %, au troisième trimestre et de 94 M\$, ou 5 %, pour les neuf premiers mois de 2021, par rapport aux périodes correspondantes de 2020. L'augmentation du troisième trimestre découle principalement des hausses des tarifs marchandises, d'un accroissement des volumes de pétrole brut, des volumes records de liquides de gaz naturel au troisième trimestre et de la hausse des taux du supplément carburant applicables, facteurs partiellement neutralisés par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux. L'augmentation des neuf premiers mois est essentiellement attribuable à des hausses des tarifs marchandises, à des volumes records de liquides de gaz naturel et à la hausse des taux du supplément carburant applicables, facteurs partiellement contrebalancés par la baisse des volumes de pétrole brut et par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 6 % au troisième trimestre et de 6 % pour les neuf premiers mois de 2021, par rapport aux périodes correspondantes de 2020, ce qui s'explique surtout par les hausses des tarifs marchandises, comprenant les montants d'engagement de volume dans les contrats clients et par la hausse des taux du supplément carburant applicables, facteurs partiellement neutralisés par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux. L'augmentation du troisième trimestre a aussi été partiellement neutralisée par une augmentation de la longueur moyenne des parcours.

Métaux et minéraux

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	410 \$	342 \$	20 %	25 %	1 155 \$	1 055 \$	9 %	16 %
TMC (<i>en millions</i>)	7 181	5 419	33 %	33 %	20 126	15 776	28 %	28 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	5,71	6,31	(10 %)	(5 %)	5,74	6,69	(14 %)	(9 %)
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	266	236	13 %	13 %	730	694	5 %	5 %

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 68 M\$, ou 20 %, au troisième trimestre et de 100 M\$, ou 9 %, pour les neuf premiers mois de 2021, par rapport aux périodes correspondantes de 2020. L'augmentation du troisième trimestre s'explique surtout par la hausse des volumes exportés de minerai de fer acheminé via le golfe du Mexique, la hausse des volumes de sable de fracturation, de l'augmentation des envois de produits sidérurgiques semi-finis, l'augmentation des tarifs marchandises et de l'accroissement des taux du supplément carburant applicables, facteurs partiellement neutralisés par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux. L'augmentation des neuf premiers mois découle surtout de l'augmentation des volumes exportés de minerai de fer acheminé via le golfe du Mexique, de la hausse des volumes de sable de fracturation, de la hausse des envois de produits sidérurgiques semi-finis et de l'augmentation des tarifs marchandises, facteurs partiellement atténués par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Les produits marchandises par TMC ont diminué de 10 % au troisième trimestre et de 14 % pour les neuf premiers mois de 2021, par rapport aux périodes correspondantes de 2020. La diminution du troisième trimestre est principalement attribuable à l'augmentation importante de la longueur moyenne des parcours et à l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux, facteurs partiellement contrebalancés par les augmentations des tarifs marchandises et la hausse des taux du supplément carburant applicables. La diminution des neuf premiers mois s'explique surtout par l'augmentation importante de la longueur moyenne des parcours et par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux, facteurs partiellement contrebalancés par les hausses des tarifs marchandises.

Produits forestiers

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	425 \$	421 \$	1 %	5 %	1 305 \$	1 267 \$	3 %	9 %
TMC (en millions)	6 234	6 552	(5 %)	(5 %)	19 861	18 903	5 %	5 %
Produits/TMC (en cents)	6,82	6,43	6 %	11 %	6,57	6,70	(2 %)	4 %
Wagons complets (en milliers)	82	84	(2 %)	(2 %)	258	255	1 %	1 %

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 4 M\$, ou 1 %, au troisième trimestre et de 38 M\$, ou 3 %, pour les neuf premiers mois de 2021, par rapport aux périodes correspondantes de 2020. L'augmentation du troisième trimestre découle principalement de la hausse des taux du supplément carburant applicables, des hausses des tarifs marchandises et de l'accroissement des volumes de panneaux, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et par la diminution des volumes de bois d'œuvre en raison de l'incidence des feux de forêt dans l'Ouest canadien. L'augmentation des neuf premiers mois est principalement attribuable à l'accroissement des volumes de bois d'œuvre et panneaux et aux hausses des tarifs marchandises, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et par la diminution des volumes de pâtes de bois.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 6 % pour le troisième trimestre et ont diminué de 2 % pour les neuf premiers mois de 2021, comparativement aux périodes correspondantes de 2020. L'augmentation du troisième trimestre est principalement attribuable à la baisse de la longueur moyenne des parcours, à la hausse des taux du supplément carburant applicables et aux hausses des tarifs marchandises, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux. La diminution des neuf premiers mois s'explique surtout par une hausse de la longueur moyenne des parcours et par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux, facteurs neutralisés en partie par les hausses des tarifs marchandises.

Charbon

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	169 \$	118 \$	43 %	47 %	453 \$	401 \$	13 %	17 %
TMC (en millions)	5 189	3 667	42 %	42 %	13 863	11 987	16 %	16 %
Produits/TMC (en cents)	3,26	3,22	1 %	3 %	3,27	3,35	(2 %)	1 %
Wagons complets (en milliers)	109	68	60 %	60 %	278	216	29 %	29 %

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 51 M\$, ou 43 %, au troisième trimestre et de 52 M\$, ou 13 %, pour les neuf premiers mois de 2021, par rapport aux périodes correspondantes de 2020. L'augmentation du troisième trimestre est principalement due à l'accroissement des volumes d'exportation de charbon métallurgique canadien transitant par les ports de la côte ouest ainsi qu'à l'accroissement des exportations de charbon thermique américain via la côte du golfe du Mexique, facteurs partiellement contrebalancés par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux. L'augmentation des neuf premiers mois s'explique surtout par l'accroissement des exportations de charbon thermique américain via la côte du golfe du Mexique, facteur partiellement contrebalancé par la baisse des volumes d'exportation de charbon thermique canadien transitant par les ports de la côte ouest et par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 1 % au troisième trimestre et ont diminué de 2 % pour les neuf premiers mois de 2021, par rapport aux périodes correspondantes de 2020. L'augmentation du troisième trimestre est principalement attribuable à une diminution importante de la longueur moyenne des parcours, facteur partiellement contrebalancé par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux. La diminution des neuf premiers mois s'explique surtout par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux, partiellement neutralisée par une diminution importante de la longueur moyenne des parcours.

Produits céréaliers et engrais

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	510 \$	608 \$	(16 %)	(14 %)	1 832 \$	1 867 \$	(2 %)	2 %
TMC (<i>en millions</i>)	11 774	14 565	(19 %)	(19 %)	44 537	43 826	2 %	2 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	4,33	4,17	4 %	7 %	4,11	4,26	(4 %)	— %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	131	162	(19 %)	(19 %)	469	474	(1 %)	(1 %)

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 98 M\$, ou 16 %, au troisième trimestre et de 35 M\$, ou 2 %, pour les neuf premiers mois de 2021, par rapport aux périodes correspondantes de 2020. La diminution du troisième trimestre découle surtout de la baisse des volumes d'exportation de céréales canadiennes, comparativement aux volumes records de la période précédente, de la baisse des volumes d'exportation de céréales américaines et de l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux, facteurs neutralisés en partie par l'accroissement des volumes de potasse et par la hausse des taux du supplément carburant applicables. La diminution des neuf premiers mois est principalement attribuable à une baisse des volumes d'exportation de céréales canadiennes, comparativement aux volumes records de la période précédente, et à l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux, facteurs contrebalancés en partie par une hausse des volumes de potasse et des volumes d'exportation de céréales américaines.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 4 % au troisième trimestre et ont diminué de 4 % pour les neuf premiers mois de 2021, par rapport aux périodes correspondantes de 2020. L'augmentation du troisième trimestre s'explique essentiellement par la hausse des taux du supplément carburant applicables, facteur partiellement neutralisé par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux. La diminution des neuf premiers mois découle surtout de l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Intermodal

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	1 061 \$	992 \$	7 %	9 %	3 066 \$	2 715 \$	13 %	16 %
TMC (<i>en millions</i>)	14 241	15 916	(11 %)	(11 %)	44 883	42 835	5 %	5 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	7,45	6,23	20 %	22 %	6,83	6,34	8 %	11 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	649	694	(6 %)	(6 %)	2 016	1 851	9 %	9 %

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 69 M\$, ou 7 %, au troisième trimestre et de 351 M\$, ou 13 %, pour les neuf premiers mois de 2021, comparativement aux périodes correspondantes de 2020. L'augmentation du troisième trimestre est principalement attribuable aux produits d'exploitation records tirés des services intermodaux découlant d'un accroissement des services accessoires, notamment l'entreposage des conteneurs, à l'augmentation des taux du supplément carburant applicables, à l'intensification du trafic conteneurisé international transitant par le port de Montréal et à la hausse des tarifs marchandises, facteurs partiellement neutralisés par la diminution du trafic conteneurisé international transitant par les ports de Prince Rupert et de Vancouver, et par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux. L'augmentation des neuf premiers mois s'explique surtout par l'accroissement des services accessoires, notamment l'entreposage des conteneurs, par une augmentation du nombre de mouvements de conteneurs de particuliers vides qui génèrent des recettes, par l'intensification du trafic conteneurisé international transitant par les ports de Halifax et de Vancouver, par l'augmentation des volumes des envois intermodaux en service intérieur, par la hausse des tarifs marchandises et par l'augmentation des taux du supplément carburant applicables, facteurs partiellement neutralisés par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et par la diminution du trafic conteneurisé international transitant par le port de Prince Rupert.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 20 % au troisième trimestre et de 8 % pour les neuf premiers mois de 2021, comparativement aux périodes correspondantes de 2020, surtout en raison de l'augmentation des taux du supplément carburant applicables et de la hausse des tarifs marchandises, facteurs partiellement neutralisés par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux. La diminution de la longueur moyenne des parcours a également contribué à l'augmentation du troisième trimestre.

Véhicules automobiles

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	137 \$	177 \$	(23 %)	(19 %)	430 \$	439 \$	(2 %)	4 %
TMC (<i>en millions</i>)	561	779	(28 %)	(28 %)	1 824	1 938	(6 %)	(6 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	24,42	22,72	7 %	12 %	23,57	22,65	4 %	11 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	40	58	(31 %)	(31 %)	133	137	(3 %)	(3 %)

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 40 M\$, ou 23 %, au troisième trimestre et de 9 M\$, ou 2 %, pour les neuf premiers mois de 2021, par rapport aux périodes correspondantes de 2020. La diminution du troisième trimestre s'explique surtout par la baisse des volumes de véhicules assemblés produits – en raison essentiellement de la pénurie de puces électroniques requises pour la fabrication – et par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux. La diminution des neuf premiers mois est principalement attribuable à l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et à la baisse des volumes de véhicules assemblés produits.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 7 % pour le troisième trimestre et de 4 % pour les neuf premiers mois de 2021, par rapport aux périodes correspondantes de 2020, essentiellement en raison de la baisse de la longueur moyenne des parcours, laquelle a été partiellement neutralisée par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Autres produits

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	164 \$	160 \$	3 %	7 %	422 \$	452 \$	(7 %)	(1 %)

Les Autres produits d'exploitation ont augmenté de 4 M\$, ou 3 %, au troisième trimestre et ont diminué de 30 M\$, ou 7 %, pour les neuf premiers mois de 2021, par rapport aux périodes correspondantes de 2020. L'augmentation du troisième trimestre découle surtout de l'accroissement des produits tirés des services internationaux d'expédition transitaire et des services de navires, facteurs en partie neutralisés par la baisse des produits tirés des services de logistique automobile et par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux. La diminution des neuf premiers mois est principalement attribuable à la baisse des produits tirés des services de logistique automobile et des services de navires, ainsi qu'à l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation pour le troisième trimestre de 2021 se sont établies à 2 250 M\$, par rapport à 2 043 M\$ pour la période correspondante de 2020. Les charges d'exploitation pour les neuf premiers mois de 2021 ont atteint 6 674 M\$, comparativement à 6 797 M\$ pour la période correspondante de 2020. L'augmentation de 207 M\$, ou 10 %, pour le troisième trimestre s'explique principalement par la hausse des coûts du carburant découlant des prix croissants du carburant, par des coûts de transaction de 84 M\$ découlant de l'Entente de fusion du CN avec le KCS qui a été résiliée et par la hausse de la rémunération au rendement par rapport à la baisse considérable des niveaux de la rémunération au rendement en 2020 en raison des résultats inférieurs aux objectifs découlant des répercussions de la COVID-19, facteurs partiellement neutralisés par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux. La diminution de 123 M\$, ou 2 %, pour les neuf premiers mois de 2021 s'explique surtout par le recouvrement de 137 M\$ comptabilisé au premier trimestre de 2021 relatif à la perte de 486 M\$ sur les actifs détenus en vue de la vente inscrite au deuxième trimestre de 2020, ainsi que par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux, facteurs partiellement neutralisés par la hausse des coûts du carburant découlant des prix croissants du carburant, par la hausse de la rémunération au rendement par rapport à la baisse considérable des niveaux de la rémunération au rendement en 2020 en raison des résultats inférieurs aux objectifs découlant des répercussions de la COVID-19, et par des coûts de transaction de 84 M\$ découlant de l'Entente de fusion du CN avec le KCS qui a été résiliée.

Rapport de gestion

Le tableau suivant présente les éléments du total des charges d'exploitation pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020 :

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Main-d'œuvre et avantages sociaux	728 \$	662 \$	(10 %)	(12 %)	2 205 \$	1 968 \$	(12 %)	(15 %)
Services acquis et matières	502	491	(2 %)	(5 %)	1 578	1 587	1 %	(3 %)
Carburant	350	262	(34 %)	(40 %)	1 094	849	(29 %)	(38 %)
Amortissement	405	391	(4 %)	(6 %)	1 215	1 187	(2 %)	(6 %)
Location de matériel	82	123	33 %	31 %	254	335	24 %	19 %
Risques divers et autres	99	114	13 %	9 %	381	385	1 %	(5 %)
Perte (recouvrement d'une perte) sur les actifs détenus en vue de la vente	—	—	S. O.	S. O.	(137)	486	128 %	131 %
Coûts de transaction	84	—	S. O.	S. O.	84	—	S. O.	S. O.
Total – Charges d'exploitation	2 250 \$	2 043 \$	(10 %)	(15 %)	6 674 \$	6 797 \$	2 %	(3 %)

Main-d'œuvre et avantages sociaux

Les charges du poste Main-d'œuvre et avantages sociaux ont augmenté de 66 M\$, ou 10 %, au troisième trimestre et de 237 M\$, ou 12 %, au cours des neuf premiers mois de 2021, par rapport aux périodes correspondantes de 2020. L'augmentation aux deux périodes s'explique principalement par la hausse de la rémunération au rendement par rapport à la baisse considérable des niveaux de la rémunération au rendement en 2020 en raison des résultats inférieurs aux objectifs découlant des répercussions de la COVID-19, par la hausse de l'effectif moyen et par les augmentations générales des salaires, ainsi que par le versement de 39 M\$ en prestations de cessation d'emploi et en coûts de séparation liés à un programme de compression de l'effectif au troisième trimestre, facteurs partiellement neutralisés par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Services acquis et matières

Les charges du poste Services acquis et matières ont augmenté de 11 M\$, ou 2 %, au troisième trimestre et ont diminué de 9 M\$, ou 1 %, au cours des neuf premiers mois de 2021, par rapport aux périodes correspondantes de 2020. L'augmentation du troisième trimestre s'explique surtout par la hausse des coûts liés aux services acquis auprès d'entrepreneurs indépendants, facteurs partiellement neutralisés par la baisse des coûts liés aux réparations, à l'entretien et aux matériaux, ainsi que par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux. La diminution pour les neuf premiers mois découle principalement de l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et de la diminution des coûts liés aux accidents, facteurs qui ont été partiellement contrebalancés par la hausse des coûts liés aux services acquis auprès d'entrepreneurs indépendants.

Carburant

Les charges du poste Carburant ont augmenté de 88 M\$, ou 34 %, au troisième trimestre et de 245 M\$, ou 29 %, au cours des neuf premiers mois de 2021, par rapport aux périodes correspondantes de 2020. L'augmentation aux deux périodes s'explique principalement par la hausse des prix du carburant, partiellement contrebalancée par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et par les gains sur le plan de l'efficacité énergétique, lesquels ont donné lieu à un record historique en matière de rendement du carburant. L'augmentation des neuf premiers mois est aussi attribuable à la hausse des volumes.

Amortissement

Les charges du poste Amortissement ont augmenté de 14 M\$, ou 4 % au troisième trimestre et de 28 M\$, ou 2 %, au cours des neuf premiers mois de 2021, par rapport aux périodes correspondantes de 2020. L'augmentation aux deux périodes est essentiellement due à un portefeuille d'actifs amortissables plus élevés, facteur partiellement contrebalancé par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Location de matériel

Les charges du poste Location de matériel ont diminué de 41 M\$, ou 33 %, au troisième trimestre et de 81 M\$, ou 24 %, au cours des neuf premiers mois de 2021, par rapport aux périodes correspondantes de 2020. La diminution aux deux périodes s'explique principalement par la baisse des charges afférentes aux redevances d'utilisation de wagons ainsi que par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux. La diminution des neuf premiers mois est aussi attribuable à la baisse des coûts de location de wagons.

Rapport de gestion

Risques divers et autres

Les charges du poste Risques divers et autres ont diminué de 15 M\$, ou 13 %, au troisième trimestre et de 4 M\$, ou 1 %, au cours des neuf premiers mois de 2021, par rapport aux périodes correspondantes de 2020. La diminution du troisième trimestre découle surtout de la baisse des taxes d'exploitation et de l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux, facteurs en partie neutralisés par des honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires de 7 M\$. La diminution des neuf premiers mois s'explique principalement par la baisse des coûts liés aux incidents, par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et par la baisse des taxes d'exploitation, facteurs neutralisés en partie par une hausse des primes d'assurance et par des honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires de 7 M\$.

Perte (recouvrement d'une perte) sur les actifs détenus en vue de la vente

Au premier trimestre de 2021, la Compagnie a recouvré 137 M\$ sur les 486 M\$ en perte sur les actifs détenus en vue de la vente inscrite au deuxième trimestre de 2020 découlant de l'entente de la Compagnie visant la vente de lignes non essentielles. Voir la *Note 5, Actifs détenus en vue de la vente*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.

Coûts de transaction

Pour trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2021, la Compagnie a engagé des coûts de transaction de 84 M\$ liés à l'Entente de fusion du CN qui a été résiliée, soit des coûts de transaction de 125 M\$, un montant de 700 M\$ US (845 M\$) versé au KCS et comptabilisé à titre d'Avance au KCS au deuxième trimestre, puis passé en charges au troisième trimestre, et le remboursement connexe de 700 M\$ US (886 M\$) reçu au troisième trimestre. Voir la *Note 3, Acquisition*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.

Autres produits et charges

Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs se sont établis à 197 M\$ et à 485 M\$, respectivement, pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2021, contre 137 M\$ et 420 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2020. L'augmentation aux deux périodes s'explique principalement par l'amortissement des frais de crédit-relais et autres frais, facteur partiellement neutralisé par un niveau moyen moins élevé de titres d'emprunt et par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Autres éléments du produit net des prestations

Les autres éléments du produit net des prestations se sont établis à 96 M\$ et à 288 M\$, respectivement, pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2021, par rapport à 79 M\$ et à 237 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2020. Les augmentations aux deux périodes sont attribuables à des intérêts débiteurs moins élevés, facteur neutralisé en partie par la hausse de l'amortissement de la perte actuarielle nette et par la baisse du rendement prévu sur l'actif, qui s'expliquent surtout par les variations des taux d'actualisation et par la diminution du taux de rendement à long terme hypothétique prévu pour la Compagnie en 2021.

Frais de résiliation d'une entente de fusion

Pour les trois et neuf mois terminés le 30 septembre 2021, la Compagnie a reçu des frais de résiliation de 700 M\$ US (886 M\$), découlant du fait que le KCS a résilié l'Entente de fusion du CN et a conclu un accord de fusion avec le CP. Voir la *Note 3, Acquisition*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.

Autres produits (pertes)

Pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2021, la Compagnie a enregistré d'autres pertes de 27 M\$ et d'autres produits de 22 M\$, respectivement, contre d'autres pertes de 1 M\$ et d'autres produits de 6 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2020. La diminution au troisième trimestre et l'augmentation aux neuf premiers mois sont toutes deux essentiellement attribuables aux variations de la juste valeur du placement en titres de capitaux propres dans une technologie de conduite autonome.

Charge d'impôts sur les bénéfices

La charge d'impôts sur les bénéfices s'est établie à 414 M\$ et à 1 068 M\$, respectivement, pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2021, contre 322 M\$ et 648 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2020. La charge d'impôts sur les bénéfices

Rapport de gestion

pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2020 comprenait un recouvrement d'impôts exigibles de 141 M\$, au premier trimestre, découlant de l'adoption de la loi CARES.

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

Le taux d'imposition effectif pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2021 ont été de 19,7 % et 22,4 %, respectivement, contre des taux respectifs de 24,6 % et de 20,3 % pour les périodes correspondantes de 2020. À l'exclusion du recouvrement d'impôts exigibles mentionné ci-dessus, le taux d'imposition effectif pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2020 s'est élevé à 24,7 %. Les diminutions des taux d'imposition effectifs sont principalement attribuables aux frais de résiliation de l'entente de fusion, aux coûts de transaction, aux frais de crédit-relais et aux autres frais, découlant de l'opération avec le KCS qui ont été comptabilisés dans les États consolidés des résultats et qui sont assujettis à un taux d'inclusion inférieur.

Résumé des données financières trimestrielles

En millions, sauf les données par action	Trimestres de 2021				Trimestres de 2020			Trimestre de 2019
	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième
Produits d'exploitation	3 591 \$	3 598 \$	3 535 \$	3 656 \$	3 409 \$	3 209 \$	3 545 \$	3 584 \$
Bénéfice d'exploitation ¹⁾	1 341 \$	1 382 \$	1 327 \$	1 411 \$	1 366 \$	785 \$	1 215 \$	1 218 \$
Bénéfice net ¹⁾	1 685 \$	1 034 \$	974 \$	1 021 \$	985 \$	545 \$	1 011 \$	873 \$
Bénéfice de base par action ¹⁾	2,38 \$	1,46 \$	1,37 \$	1,44 \$	1,39 \$	0,77 \$	1,42 \$	1,22 \$
Bénéfice dilué par action ¹⁾	2,37 \$	1,46 \$	1,37 \$	1,43 \$	1,38 \$	0,77 \$	1,42 \$	1,22 \$
Dividendes par action	0,6150 \$	0,6150 \$	0,6150 \$	0,5750 \$	0,5750 \$	0,5750 \$	0,5750 \$	0,5375 \$

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

Les produits d'exploitation générés par la Compagnie au cours de l'année subissent l'influence des conditions climatiques saisonnières, de la conjoncture économique générale, de la demande cyclique pour le transport ferroviaire, des forces de la concurrence sur le marché du transport et, depuis le deuxième trimestre de 2020, les répercussions de la pandémie de COVID-19 (consulter la section intitulée Risques commerciaux du Rapport de gestion annuel de 2020 de la Compagnie). Les charges d'exploitation reflètent les répercussions des volumes de marchandises, des conditions climatiques saisonnières, des coûts liés à la main-d'œuvre, des prix du carburant et des initiatives de productivité de la Compagnie. Les fluctuations du dollar CA par rapport au dollar US ont aussi eu un effet sur la conversion des produits et des charges d'exploitation de la Compagnie libellés en dollars US et ont donné lieu à des fluctuations du bénéfice net pour les huit trimestres présentés ci-dessus.

Liquidités et ressources en capitaux

La section intitulée Liquidités et ressources en capitaux du Rapport de gestion annuel de 2020 de la Compagnie présente une analyse des liquidités et des ressources en capitaux de la Compagnie. Il n'y a pas eu de changements significatifs au cours des neuf premiers mois de 2021, à l'exception de ceux qui sont indiqués ci-dessous.

Au 30 septembre 2021 et au 31 décembre 2020, le poste Trésorerie et équivalents de la Compagnie se chiffrait à 2 194 M\$ et à 569 M\$, respectivement, et le poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions, à 493 M\$ et à 531 M\$, respectivement. À ces mêmes dates, la Compagnie présentait respectivement un fonds de roulement positif de 1 385 M\$ et fonds de roulement négatif de 172 M\$. Il n'y a actuellement aucune exigence particulière relative au fonds de roulement autre que celles du cours normal des affaires, comme il est expliqué aux présentes.

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

Sources de financement disponibles

Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

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

Au 30 septembre 2021, la capacité restante de ce prospectus préalable et de cette déclaration d'enregistrement s'établissait à 5,2 G\$. L'accès aux marchés financiers canadiens et américains en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché.

Facilité de crédit renouvelable

Le 22 juin 2021, la Compagnie a augmenté le montant de sa facilité de crédit renouvelable existante de 2,0 G\$ à 2,5 G\$ et modifié certaines dispositions. Le 31 mars 2021, l'entente de facilité de crédit renouvelable de la Compagnie avait été modifiée afin de prolonger la durée de la facilité de crédit d'environ deux ans et d'adopter une structure de prêts liés à la durabilité selon laquelle les marges applicables sont rajustées à l'atteinte de certaines cibles de développement durable, à compter de 2022. La facilité de crédit modifiée de la Compagnie de 2,5 G\$ est composée d'une tranche de 1,25 G\$ échéant le 31 mars 2024 et d'une tranche de 1,25 G\$ échéant le 31 mars 2026. La facilité de crédit permet de réaliser des emprunts à divers taux d'intérêt de référence, comme le *London Interbank Offered Rate* (LIBOR), majorés des marges applicables, selon les cotes de crédit et les cibles de développement durable du CN.

Au 30 septembre 2021 et au 31 décembre 2020, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours en vertu de cette facilité de crédit renouvelable et aucun retrait n'a été effectué au cours des neuf mois terminés le 30 septembre 2021.

Facilités de crédit

Au cours du deuxième trimestre de 2021, dans le cadre du regroupement proposé avec le KCS, la Compagnie a obtenu des engagements pour une facilité de crédit-relais non garantie de premier rang de 364 jours de 14,3 G\$ US et pour une entente de crédit à terme de 5 G\$ US.

Le 15 septembre 2021, à la résiliation de l'Entente de fusion du CN avec le KCS, la facilité de crédit-relais et l'entente de crédit à terme ont pris fin. Aucun retrait n'a été effectué au cours des neuf mois terminés le 30 septembre 2021.

Prêts d'équipement

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

Au 30 septembre 2021, la Compagnie avait des emprunts en cours s'élevant à 580 M\$ US (736 M\$) et ne disposait d'aucun autre montant en vertu de cette facilité de crédit non renouvelable. Au 31 décembre 2020, la Compagnie avait des emprunts en cours s'élevant à 289 M\$ US (368 M\$) et disposait de 310 M\$ US en vertu de cette facilité de crédit non renouvelable.

Papier commercial

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

Au 30 septembre 2021 et au 31 décembre 2020, les emprunts totaux sous forme de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 924 M\$ US (1 171 M\$) et à 44 M\$ US (56 M\$), respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés.

Programme de titrisation des débiteurs

La Compagnie a une entente échéant le 1^{er} février 2023 qui prévoit la vente, à des fiduciaires non liées, d'une participation indivise dans des débiteurs renouvelables pour un produit en espèces maximal de 450 M\$.

Au 30 septembre 2021 et au 31 décembre 2020, la Compagnie n'avait aucun emprunt en vertu du programme de titrisation des débiteurs et aucune activité n'a eu lieu à cet égard pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2021.

Facilités de lettres de crédit bilatérales

La Compagnie a une série d'ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées. Le 31 mars 2021, la Compagnie a prolongé la durée des ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2024.

Rapport de gestion

Au 30 septembre 2021, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 387 M\$ (421 M\$ au 31 décembre 2020) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées sur un montant total disponible de 491 M\$ (492 M\$ au 31 décembre 2020) et de 165 M\$ (165 M\$ au 31 décembre 2020) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées.

Au 30 septembre 2021, des montants de 386 M\$ (424 M\$ au 31 décembre 2020) et de 100 M\$ (100 M\$ au 31 décembre 2020) étaient donnés en garantie en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées, respectivement, et sont comptabilisés au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions.

De plus amples renseignements sur les sources de financement de la Compagnie sont présentés à la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux – Sources de financement disponibles* du Rapport de gestion annuel de 2020 de la Compagnie, ainsi qu'à la *Note 9, Activités de financement*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de la Compagnie.

Cotes de crédit

Le tableau suivant présente les cotes de crédit pour les titres d'emprunt à long terme et pour le papier commercial de la Compagnie à la date du présent Rapport de gestion, lesquelles sont restées les mêmes que celles qui sont décrites à la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux – Cotes de crédit* du Rapport de gestion annuel de 2020 de la Compagnie.

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

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

À la suite de l'avis du KCS du 15 septembre 2021 annonçant la résiliation de l'Entente de fusion du CN, les agences de notation ont réagi de la façon suivante :

- DBRS Morningstar a annulé la surveillance avec perspective négative et a attribué la perspective stable à la cote de crédit du CN.
- Moody's Investors Service a annulé la révision possible à la baisse et a attribué la perspective négative à la cote de crédit du CN.
- Standard & Poor's a annulé la surveillance avec répercussions négatives et a attribué la perspective négative à la cote de crédit du CN.

Flux de trésorerie

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020 :

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 septembre			Pour les neuf mois terminés le 30 septembre		
	2021	2020	Variation	2021	2020	Variation
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	2 458 \$	1 220 \$	1 238 \$	4 885 \$	4 157 \$	728 \$
Flux de trésorerie nets provenant (utilisés) par les activités d'investissement	42	(722)	764	(2 013)	(2 078)	65
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(908)	(586)	(322)	(1 285)	(1 852)	567
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie, les liquidités soumises à restrictions et les équivalents de trésorerie soumis à restrictions	1	—	1	—	1	(1)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions	1 593	(88)	1 681	1 587	228	1 359
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de la période	1 094	904	190	1 100	588	512
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	2 687 \$	816 \$	1 871 \$	2 687 \$	816 \$	1 871 \$

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 provenant (utilisés) par les activités d'investissement, rajustés pour tenir compte de l'incidence des acquisitions d'entreprises, des paiements liés à l'opération de fusion et des entrées de trésorerie liées à l'opération avec le KCS. Les flux de trésorerie disponibles ne sont pas définis de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

Le tableau suivant fait le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation conformément aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2021 et 2020, aux flux de trésorerie disponibles non conformes aux PCGR indiqués aux présentes :

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2021	2020	2021	2020
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	2 458 \$	1 220 \$	4 885 \$	4 157 \$
Flux de trésorerie nets provenant (utilisés) par les activités d'investissement	42	(722)	(2 013)	(2 078)
<i>Flux de trésorerie net générés avant les activités de financement</i>	2 500	498	2 872	2 079
<i>Rajustements :</i>				
Coûts de transaction ¹⁾	26	—	89	—
Avance versée pour une acquisition ²⁾	—	—	845	—
Remboursement de l'avance versée pour une acquisition	(886)	—	(886)	—
Frais de résiliation d'une entente de fusion	(886)	—	(886)	—
Acquisition, déduction faite des espèces acquises ³⁾	—	8	—	8
<i>Total des rajustements</i>	(1 746)	8	(838)	8
Flux de trésorerie disponibles	754 \$	506 \$	2 034 \$	2 087 \$

1) Se rapporte à des coûts de transaction de 125 M\$, dont 63 M\$ ont été engagés au deuxième trimestre et 26 M\$ au troisième trimestre. Au 30 septembre 2021, 36 M\$ reste à être payé. Voir la Note 3, Acquisition, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de la Compagnie pour plus de renseignements.

2) Se rapporte à l'avance versée au KCS de 700 M\$ US (845 M\$). Voir la Note 3, Acquisition, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de la Compagnie pour plus de renseignements.

3) Se rapporte à l'acquisition de H&R Transport Limited (« H&R »). Voir la Note 3, Regroupements d'entreprises, afférente aux États financiers consolidés annuels de la Compagnie de 2020 pour de plus renseignements.

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont augmenté de 1 238 M\$ au troisième trimestre de 2021 et de 728 M\$ pour les neuf premiers mois de 2021, comparativement aux périodes correspondantes de 2020, principalement en raison des frais de résiliation d'une entente de fusion de 886 M\$ obtenus de la part du KCS et de variations favorables du fonds de roulement. L'augmentation des neuf premiers mois a été partiellement contrebalancée par une hausse des acomptes provisionnels en paiement des impôts sur les bénéfices pour 2021.

Cotisations aux régimes de retraite

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

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

En novembre 2019, le BSIF a proposé des révisions de son Guide d'instructions pour la production du rapport actuariel d'un régime de retraite à prestations déterminées (« Guide »). En juillet 2021, le BSIF a proposé des modifications révisées de son Guide concernant les évaluations de solvabilité. Si ces modifications révisées étaient adoptées telles qu'elles ont été publiées, elles auraient une incidence sur les évaluations actuarielles en réduisant le statut de solvabilité des régimes de retraite à prestations déterminées de la Compagnie. Selon les conditions actuelles du marché, ces modifications ne devraient pas entraîner de cotisations supplémentaires aux régimes de retraite en 2022. Le BSIF devrait publier ses directives définitives d'ici la fin de 2021, à temps pour les évaluations actuarielles du 31 décembre 2021.

Les évaluations actuarielles les plus récentes effectuées à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2020, que la Compagnie a déposées pour ses régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens, indiquaient un excédent de capitalisation d'environ 3,4 G\$ sur une base de continuité et un excédent de capitalisation d'environ 0,4 G\$ sur une base de solvabilité, calculés selon la moyenne triennale du ratio de liquidation hypothétique des régimes.

Les cotisations de 95 M\$ et de 89 M\$, versées au cours des neuf mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020, respectivement, sont principalement des cotisations au Régime de retraite du CN, représentant le coût des prestations au titre des services rendus, tel que déterminé par les évaluations actuarielles applicables de la Compagnie à des fins de capitalisation. En 2021, la Compagnie prévoit maintenant verser des cotisations en espèces totales d'environ 140 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite.

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

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

Paiements d'impôts sur les bénéficiaires

Les paiements nets d'impôts sur les bénéficiaires pour les neuf mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020 se sont établis à 582 M\$ et 360 M\$, respectivement. L'augmentation est surtout attribuable à la hausse des versements requis. Pour 2021, la Compagnie s'attend à ce que ses paiements nets d'impôts sur les bénéficiaires soient d'environ 850 M\$.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement ont diminué de 764 M\$ au troisième trimestre de 2021 et de 65 M\$ pour les neuf premiers mois de 2021, comparativement aux périodes correspondantes de 2020. La diminution au troisième trimestre découle principalement du remboursement de 886 M\$ de l'avance versée au KCS, facteur partiellement contrebalancé par la hausse des acquisitions d'immobilisations. La diminution des neuf premiers mois est surtout attribuable à la baisse des acquisitions d'immobilisations.

Acquisitions d'immobilisations

Le tableau suivant présente les acquisitions d'immobilisations pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020 :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2021	2020	2021	2020
Voie et chemin de roulement	637 \$	549 \$	1 397 \$	1 374 \$
Matériel roulant	75	33	258	303
Immeubles	25	21	45	40
Informatique	72	67	186	203
Autres	27	21	91	88
<i>Acquisitions d'immobilisations</i>	836 \$	691 \$	1 977 \$	2 008 \$

Programme de dépenses en immobilisations de 2021

En 2021, la Compagnie prévoit toujours investir environ 3,0 G\$ dans son programme de dépenses en immobilisations. La Compagnie a affecté un montant supplémentaire de 0,1 G\$ pour l'acquisition de 37 locomotives de grande puissance et a réduit le budget de 0,1 G\$ en raison de l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux. Des renseignements supplémentaires sur le programme de dépenses en immobilisations de 2021 de la Compagnie sont présentés à la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux – Flux de trésorerie* du Rapport de gestion annuel de 2020 de la Compagnie.

Activités de financement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement ont augmenté de 322 M\$ au troisième trimestre de 2021 et ont diminué de 567 M\$ pour les neuf premiers mois de 2021, par rapport aux périodes correspondantes de 2020. L'augmentation du troisième trimestre est principalement attribuable à un remboursement net de dette plus élevé, facteur neutralisé en partie par une émission nette de papier commercial plus élevée. La diminution des neuf premiers mois s'explique surtout par la baisse du remboursement net de papier commercial, facteur neutralisé en partie par une émission nette de dette moins élevée et une hausse des rachats d'actions ordinaires.

Activités de financement par emprunt

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

- le 15 septembre 2021, remboursement anticipé de 400 M\$ US (506 M\$) de billets à 2,85 % échéant en 2021;
- le 31 mars 2021, émission de 310 M\$ US (389 M\$) en prêts d'équipement en vertu de la facilité de crédit non renouvelable;
- le 18 janvier 2021, remboursement anticipé de 250 M\$ de billets à 2,75 % échéant en 2021; et
- émission nette de papier commercial de 164 M\$ au troisième trimestre et de 1 080 M\$ au cours des neuf premiers mois.

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

- le 1^{er} mai 2020, émission sur les marchés financiers américains de 600 M\$ US (837 M\$) de billets à 2,45 % échéant en 2050, pour un produit net de 810 M\$;
- le 3 février 2020, remboursement à l'échéance de 300 M\$ US (397 M\$) de billets à 2,40 % échéant en 2020;
- le 3 février 2020, émission de 300 M\$ US (397 M\$) en prêts d'équipement en vertu de la facilité de crédit non renouvelable;
- remboursement net de papier commercial de 160 M\$ au troisième trimestre et de 839 M\$ au cours des neuf premiers mois;
- produit de 450 M\$ tiré des emprunts dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs;
- remboursement de 650 M\$ des emprunts dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs;
- produit de 100 M\$ tiré des emprunts en vertu de l'entente de facilité de crédit renouvelable;
- remboursement de 100 M\$ des emprunts en vertu de la facilité de crédit renouvelable; et
- remboursement lié à des contrats de location-financement de 6 M\$ au troisième trimestre et de 34 M\$ au cours des neuf premiers mois.

Des renseignements supplémentaires sur les titres d'emprunt en circulation de la Compagnie sont donnés à la *Note 15, Dette*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie.

Rachat d'actions ordinaires

La Compagnie peut racheter ses actions ordinaires, conformément à une offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto. Après avoir mis son programme de rachat d'actions sur pause à la fin de mars 2020 en raison du contexte économique découlant de la pandémie de COVID-19, la Compagnie a recommencé à racheter des actions au premier trimestre de 2021, conformément à l'OPR en cours. En vertu de son OPR en cours, la Compagnie peut racheter jusqu'à concurrence de 14,0 millions d'actions ordinaires entre le 1^{er} février 2021 et le 31 janvier 2022. Dans le cadre de la proposition de former un regroupement avec le KCS, la Compagnie avait suspendu les rachats d'actions. Étant donné que l'Entente de fusion du CN a été résiliée, la Compagnie a recommencé à racheter des actions conformément à l'OPR en cours le 20 septembre 2021 et prévoit racheter des actions pour un total de 1,5 G\$ d'ici la fin du mois de janvier 2022. Au 30 septembre 2021, la Compagnie avait racheté 3,7 millions d'actions ordinaires pour un montant de 523 M\$ en vertu de son OPR en cours.

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

Le tableau suivant présente l'information relative aux rachats d'actions pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020 :

En millions, sauf les données par action	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2021	2020	2021	2020
Nombre d'actions ordinaires rachetées	0,8	—	3,7	3,3
Prix moyen pondéré par action ¹⁾	147,46 \$	— \$	142,79 \$	116,97 \$
Montant des rachats ¹⁾	109 \$	— \$	523 \$	379 \$

1) Comprend les frais de courtage.

Fiducies d'actions

Les fiducies des régimes d'avantages sociaux du personnel (« Fiducies d'actions ») de la Compagnie achètent des actions ordinaires du CN sur le marché libre, qui sont utilisées afin d'offrir des actions ordinaires en vertu du Régime d'unités d'actions et du Régime d'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 18, *Capital-actions*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie.

Dividendes versés

La Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 435 M\$ et à 1 307 M\$ au troisième trimestre et au cours des neuf premiers mois de 2021, respectivement, soit 0,615 \$ par action, contre 408 M\$ et 1 225 M\$, respectivement, aux périodes correspondantes de 2020, soit 0,575 \$ par action.

Obligations contractuelles

Dans le cours normal des affaires, la Compagnie engage des obligations contractuelles. Le tableau ci-dessous indique les obligations contractuelles de la Compagnie pour les éléments suivants au 30 septembre 2021 :

En millions	Total	2021	2022	2023	2024	2025	2026 et après
Obligations de dette ¹⁾	13 544 \$	1 043 \$	491 \$	224 \$	478 \$	385 \$	10 923 \$
Intérêts sur les obligations de dette	9 388	80	502	487	479	466	7 374
Obligations de contrats de location-financement ²⁾	13	7	1	1	1	1	2
Obligations de contrats de location-exploitation ³⁾	469	33	109	86	59	48	134
Obligations d'acquisition ⁴⁾	1 510	932	386	81	56	54	1
Autres éléments de passif à long terme ⁵⁾	706	63	67	52	39	41	444
Total – Obligations contractuelles	25 630 \$	2 158 \$	1 556 \$	931 \$	1 112 \$	995 \$	18 878 \$

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

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

3) Comprend 70 M\$ liés à des options de renouvellement dont l'exercice est raisonnablement certain et des intérêts implicites de 39 M\$.

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

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

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

La direction est d'avis que le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple est une mesure utile de la solvabilité parce qu'il reflète la capacité de la Compagnie à faire face à ses obligations du service de la dette et à d'autres obligations à long terme. La Compagnie calcule le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple en divisant les capitaux empruntés rajustés par le BAIIA rajusté. Les capitaux empruntés rajustés se définissent comme la dette à long terme et la tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an telles que déclarées dans les Bilans consolidés de la Compagnie et rajustées pour tenir compte des passifs liés aux contrats de location-exploitation, y compris la tranche échéant à moins de un an et les régimes de retraite en déficit constatés dans les Bilans consolidés de la Compagnie. Le BAIIA rajusté exclut les rajustements non conformes aux PCGR ayant une incidence sur les bénéfices d'exploitation ainsi que les frais de résiliation de l'entente de fusion, les autres produits, les autres éléments du produit net des prestations et les coûts des contrats de location-exploitation. Ces mesures ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

Le tableau suivant fait le rapprochement des capitaux empruntés et du bénéfice net conformément aux PCGR, tels que déclarés aux 30 septembre 2021 et 2020 et pour les douze mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020, aux mesures rajustées indiquées aux présentes, lesquelles ont été utilisées pour calculer le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple, non conforme aux PCGR :

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Au 30 septembre et pour les douze mois terminés le 30 septembre</i>	2021	2020
Capitaux empruntés		13 556 \$	13 786 \$
<i>Rajustements :</i>			
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an		430	434
Régimes de retraite en déficit		545	521
Capitaux empruntés rajustés		14 531 \$	14 741 \$
Bénéfice net		4 714 \$	3 414 \$
Intérêts débiteurs		619	556
Charge d'impôts sur les bénéfices		1 402	936
Amortissement		1 617	1 574
BAIIA		8 352	6 480
<i>Rajustements :</i>			
Programme de compression de l'effectif ¹⁾		39	—
Honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires ²⁾		7	—
Perte (recouvrement) sur les actifs détenus en vue de la vente		(137)	486
Coûts de transaction		84	—
Frais de résiliation d'une entente de fusion		(886)	—
Autres produits		(22)	(8)
Autres éléments du produit net des prestations		(366)	(314)
Coût des contrats de location-exploitation		130	152
BAIIA rajusté		7 201 \$	6 796 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple (fois)		2,02	2,17

1) Se rapporte à des prestations de cessation d'emploi et des coûts de séparation liés à un programme de compression de l'effectif comptabilisés au poste Main-d'œuvre et avantages sociaux des États consolidés des résultats.

2) Se rapporte à des honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires comptabilisés au poste Risque divers et autres des États consolidés des résultats.

Tous les énoncés prospectifs dont il est question dans la présente section comportent des risques et des incertitudes et sont fondés sur des hypothèses relatives à des événements et à des développements qui pourraient ne pas se matérialiser ou qui pourraient être neutralisés, en totalité ou en partie, par d'autres événements et développements. Consulter la section intitulée *Énoncés prospectifs* de ce Rapport de gestion où sont présentés les hypothèses et les facteurs de risque touchant de tels énoncés prospectifs.

Dispositions hors bilan

Garanties et indemnisations

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie conclut des ententes qui peuvent exiger qu'elle fournisse des garanties ou indemnisations, à des tiers et à d'autres, qui peuvent dépasser la durée des ententes. Il peut s'agir notamment de lettres de crédit de soutien, de cautions et d'autres obligations ainsi que d'indemnisations d'usage pour le type d'opération ou pour le secteur ferroviaire. Au 30 septembre 2021, la

Rapport de gestion

Compagnie n'a inscrit aucun passif afférent aux garanties et indemnités. Des renseignements supplémentaires sur les garanties et indemnités 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 19 octobre 2021, la Compagnie avait 706,3 millions d'actions ordinaires ainsi que 3,8 millions d'options d'achat d'actions en circulation.

Instruments financiers

Gestion des risques

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie est exposée à divers risques qui découlent de son utilisation d'instruments financiers, tels que le risque de crédit, le risque de liquidité, ainsi qu'à des risques de marché, qui comprennent le risque de change étranger, le risque de taux d'intérêt et le risque sur prix de marchandises. La section intitulée *Instruments financiers* du Rapport de gestion annuel de 2020 de la Compagnie décrit ces risques et la manière dont la Compagnie les gère.

Instruments financiers dérivés

Au 30 septembre 2021, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur d'une valeur nominale de 1 879 M\$ US (397 M\$ US au 31 décembre 2020). Pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2021, la Compagnie a comptabilisé des gains de 28 M\$ et de 2 M\$, respectivement, contre une perte de 30 M\$ et un gain de 36 M\$, respectivement, pour les mêmes périodes en 2020, relativement aux contrats de change à terme. Ces gains et pertes ont été neutralisés en grande partie par la réévaluation d'actifs et de passifs monétaires libellés en dollars US et comptabilisés au poste Autres produits.

Au 30 septembre 2021, 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 10 M\$ et de 2 M\$, respectivement (néant \$ et 18 M\$, respectivement, au 31 décembre 2020).

Juste valeur des instruments financiers

Au 30 septembre 2021, la dette de la Compagnie, à l'exclusion des contrats de location-financement, avait une valeur comptable de 13 544 M\$ (12 832 M\$ au 31 décembre 2020) et une juste valeur de 15 434 M\$ (16 046 M\$ au 31 décembre 2020).

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

Recommandations comptables récentes

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

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

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

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

Cette norme ASU est entrée en vigueur le 12 mars 2020 et peut être adoptée de façon prospective au plus tard le 31 décembre 2022, date à laquelle les travaux liés au remplacement du taux de référence devraient être terminés. Actuellement, la Compagnie compte un total d'environ 580 M\$ US d'emprunts en cours fondés sur le LIBOR qui seraient touchés par les dispositions de cette norme. La Compagnie a également une facilité de crédit renouvelable qui fait référence au LIBOR (voir la *Note 9, Activités de financement*, afférente aux États financiers consolidés

Rapport de gestion

intermédiaires non audités de la Compagnie). La Compagnie n'avait aucun emprunt en cours en vertu de cette facilité de crédit au 30 septembre 2021. La Compagnie évalue l'effet que l'adoption de cette norme ASU aura sur ses États financiers consolidés et les informations à fournir connexes, en plus de déterminer si elle choisira d'appliquer l'une ou l'autre des mesures de simplification ou exceptions facultatives permises selon cette norme ASU.

D'autres normes ASU récemment publiées et devant être appliquées le ou après le 30 septembre 2021 ont été évaluées par la Compagnie et ne devraient pas avoir une incidence significative sur les États financiers consolidés de la Compagnie.

Estimations comptables critiques

L'établissement des états financiers selon les PCGR exige de la part de la direction des estimations, jugements et hypothèses qui influent sur les produits, les charges, les actifs et les passifs présentés ainsi que sur l'information à fournir concernant les actifs et passifs éventuels à la date des états financiers. La direction révisé ses estimations de façon continue en fonction de l'information disponible. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Les politiques de la Compagnie relatives aux impôts sur les bénéfices, aux dépenses en immobilisations, à l'amortissement, aux régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, aux blessures corporelles et autres réclamations et aux questions environnementales sont celles qui nécessitent des jugements et des estimations plus importants de la part de la direction dans l'établissement des États financiers consolidés de la Compagnie et, par conséquent, sont considérées comme critiques. Il y a lieu de se reporter à la section intitulée *Estimations comptables critiques* du Rapport de gestion annuel de 2020 de la Compagnie pour obtenir une description détaillée des estimations comptables critiques de la Compagnie. Il n'y a pas eu de changements importants dans ces estimations au cours des neuf premiers mois de 2021, à l'exception des changements divulgués dans la section intitulée *Vue d'ensemble de la stratégie – Actifs détenus en vue de la vente* de ce Rapport de gestion.

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

Risques commerciaux

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

Il y a lieu de se reporter à la section intitulée *Risques commerciaux* du Rapport de gestion annuel de 2020 de la Compagnie, laquelle est intégrée aux présentes par renvoi, pour obtenir une description détaillée des principales sources de risques commerciaux et d'incertitudes en ce qui concerne : le risque lié à la pandémie et au ralentissement économique, la concurrence, les questions environnementales, les blessures corporelles et autres réclamations en justice, les négociations syndicales, la réglementation, la conjoncture économique, la volatilité de la capitalisation des régimes de retraite, la dépendance à l'égard de la technologie et les risques de cybersécurité connexes, les restrictions au commerce, le terrorisme et les conflits internationaux, le risque de crédit des clients, les liquidités, la concentration des fournisseurs, la disponibilité de personnel qualifié, le coût du carburant, le change étranger, les taux d'intérêt, les perturbations du réseau de transport, les intempéries ainsi que les changements climatiques. D'autres risques et incertitudes dont la direction n'a actuellement pas connaissance, ou qu'elle considère comme négligeables pour l'instant, pourraient malgré tout aussi avoir des répercussions défavorables sur les activités de la Compagnie.

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

Concurrence

Accord de fusion CP-KCS

Le 15 septembre 2021, le KCS a conclu un accord de fusion avec le CP et a déposé un avis modifié signifiant son intention de déposer une demande de fusion. Le 30 septembre 2021, le STB a déterminé que l'approbation concernant l'utilisation d'une fiducie de vote par le CP et le KCS s'applique à la fiducie de vote décrite dans l'avis modifié.

On ne peut affirmer avec certitude que la Compagnie sera en mesure d'exercer une concurrence efficace contre les concurrents actuels et futurs dans le secteur du transport, ou que d'autres regroupements dans le secteur du transport et l'adoption de normes moins sévères en matière de poids et de dimensions des camions n'auront pas d'incidence défavorable sur la position concurrentielle de la Compagnie. On ne peut garantir que les pressions concurrentielles n'entraîneront pas une baisse des produits d'exploitation, des marges bénéficiaires, ou des deux.

Main-d'œuvre et négociations

Au 30 septembre 2021, l'effectif total du CN était de 17 281 personnes au Canada, dont 12 517, ou 72 %, étaient syndiquées, et de 6 484 personnes aux États-Unis, dont 5 475, ou 84 %, étaient syndiquées. Les relations de la Compagnie avec son personnel syndiqué sont régies, entre autres, par des conventions collectives qui sont négociées périodiquement. Des litiges au sujet du renouvellement des conventions collectives pourraient donner lieu à des grèves, à des ralentissements de la production et à des pertes d'exploitation. Les conventions collectives futures ou la renégociation de conventions existantes pourraient faire monter les coûts de la main-d'œuvre et des avantages sociaux et les dépenses connexes. Rien ne permet d'assurer que les conventions collectives de la Compagnie pourront être renouvelées et ratifiées sans grève ou lock-out, ou que la résolution de ces négociations de conventions collectives n'aura pas de répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation ou la situation financière de la Compagnie.

Effectif au Canada

Le 13 septembre 2021, la Compagnie a donné l'avis de négociation en vue du renouvellement de la convention collective avec la Fraternité internationale des ouvriers en électricité (FIOE) régissant environ 700 membres du personnel du service Signalisation et communications, qui expire le 31 décembre 2021.

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

Réglementation

Réglementation économique – États-Unis

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

Le 30 décembre 2020, le STB a entrepris une procédure pour examiner une requête déposée par trois chemins de fer de classe I sollicitant la modification des procédures du STB qui visent à déterminer annuellement si les produits d'exploitation d'un chemin de fer de classe I sont suffisants en examinant les chemins de fer en comparaison de la performance des sociétés composant le S&P 500. Le 4 février 2021, le STB a sollicité des commentaires sur la requête ainsi que des réponses aux questions précises qu'il a posées. Les chemins de fer ont soumis leurs réponses aux questions ainsi que des commentaires. Les réponses à ces commentaires étaient dues le 16 août 2021.

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

Le 15 avril 2021, la Compagnie a indiqué à Amtrak que des horaires de trains de passagers de certains trains circulant sur les réseaux de l'Illinois Central Railroad Company et de la Grand Trunk Western Railroad Company font l'objet d'une contestation. La contestation des horaires constitue la première étape du processus non contraignant de règlement des différends d'Amtrak. En ce qui concerne les horaires contestés, la Compagnie a fait des propositions à Amtrak et continue son travail avec la société. Amtrak a déclaré que huit horaires font l'objet d'une contestation et que 18 font l'objet d'une certification.

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

Le 9 juillet 2021, le président Biden a émis un décret sur la promotion de la concurrence dans l'économie américaine. Ce décret énonce la politique d'application des lois antitrust visant à s'opposer à une concentration excessive dans les industries et à l'abus de pouvoir sur le marché. Le décret institue le Conseil de la concurrence de la Maison-Blanche. Le décret invite le président du conseil d'administration du STB à envisager plusieurs mesures, notamment l'élaboration de règles sur les manœuvres pour le compte d'un concurrent et sur l'accès à la

concurrence. Le président du conseil d'administration du STB a encouragé les membres de son conseil à réformer les politiques d'accès à la concurrence, à améliorer la visibilité pour les clients au premier et au dernier mille et à accroître la disponibilité des méthodes d'allègement des tarifs dans les cas où un chemin de fer domine le marché.

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

Réglementation sur la sécurité – Canada

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

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

Le 31 mai 2021, le ministre des Transports a approuvé des modifications au *Règlement concernant la sécurité de la voie*, lequel précise les exigences en matière de sécurité que les chemins de fer doivent respecter lors de l'inspection et de l'entretien de leur infrastructure ferroviaire. Lorsque les modifications auront été apportées au Règlement, les chemins de fer devront mettre en place un processus de certification des employés qui inspectent les voies et supervisent la remise en état des voies pour s'assurer qu'ils possèdent les connaissances et l'expérience nécessaires pour s'acquitter de leurs fonctions liées à la sécurité. Ils devront également établir un processus pour s'assurer que les travaux d'entretien et de réparation des voies répondent aux exigences réglementaires et respectent leurs propres normes afin d'accroître le niveau de responsabilisation. Finalement, les chemins de fer devront élaborer et mettre en œuvre des plans de gestion complets de l'usure des rails et de l'état de la surface des rails, qui doivent être approuvés par un ingénieur qualifié, en vue d'améliorer l'intégrité des voies ferrées. Ces modifications entrent en vigueur le 1^{er} février 2022.

Le 19 juin 2021, Transports Canada a publié, dans la Partie I de la Gazette du Canada, une proposition de règlement qui permettrait d'adapter le champ d'application du *Règlement sur les passages à niveau* en établissant des exigences pour les passages à niveau selon un modèle fondé sur les risques. Selon ce modèle, les passages à niveau existants dont les risques sont jugés faibles seraient exemptés des exigences de modernisation. De plus, les modifications proposées permettraient de prolonger le délai de conformité à ces exigences (lequel est actuellement fixé au 28 novembre 2021) en fonction du modèle fondé sur les risques. Pour les passages à niveau jugés à priorité élevée, le délai serait prolongé d'un an (jusqu'au 28 novembre 2022), et pour tous les autres passages à niveau (c'est-à-dire ceux qui ne satisfont pas au seuil des critères établis pour le risque faible ou la priorité élevée), il serait prolongé de trois ans (jusqu'au 28 novembre 2024). Après une période de consultation de 30 jours, Transports Canada publiera la proposition de règlement dans la Partie II de la Gazette du Canada et le règlement entrera en vigueur à cette date.

Le 11 juillet 2021, Transports Canada a pris l'arrêté ministériel 21-06 (l'« arrêté ») en vertu de la *Loi sur la sécurité ferroviaire* pour répondre aux préoccupations concernant les feux de forêt dans le contexte de conditions météorologiques extrêmes. Cet arrêté, qui est entré en vigueur le 11 juillet 2021, fait suite à l'arrêté ministériel 21-05 ordonnant au CN et au CP de cesser toutes leurs activités du 9 au 11 juillet 2021 entre Kamloops et Boston Bar (les « subdivisions »), en Colombie-Britannique, et exige que le CN et le CP respectent plusieurs exigences dans le cadre de leurs activités d'exploitation dans les subdivisions. À compter de la date de publication de l'arrêté jusqu'au 31 octobre 2021, lorsqu'ils effectuent des activités d'exploitation dans les subdivisions, le CN et le CP doivent a) exiger que le conducteur de tout train soit responsable du repérage des feux; b) veiller à augmenter le nombre de patrouilles de détection d'incendie (au moins 10 patrouilles toutes les 24 heures sur les voies les plus fréquentées); c) veiller à ce que toute mesure de contrôle de la végétation soit suivie de l'enlèvement des matériaux combustibles; et d) assurer un temps de réponse de 60 minutes à tout incendie détecté le long de l'emprise ferroviaire. De plus, pour se

conformer à ces exigences, le CN et le CP doivent consulter les corps dirigeants autochtones se trouvant le long des subdivisions. En outre, l'arrêté stipule que les compagnies de chemin de fer doivent terminer et mettre en œuvre un Plan définitif d'atténuation des risques d'incendie en cas de températures extrêmes (le « Plan définitif ») dans les 60 jours suivant la publication de l'arrêté. Conformément à cette exigence, le CN a déposé son Plan définitif le 9 septembre 2021. Ce Plan définitif aborde les questions de détection des incendies, de suivi et de mesures d'intervention et a été préparé après consultation des administrations municipales et des autres paliers de gouvernement local, y compris les gouvernements autochtones et les autres corps dirigeants autochtones.

Le 30 juillet 2021, Transports Canada a pris l'arrêté ministériel 21-04 (l'« arrêté ») en vertu de la *Loi sur la sécurité ferroviaire*. L'arrêté prévoit des exigences de déclaration en ce qui concerne tout serrage d'urgence des freins lorsqu'un train est arrêté sur une pente raide ou en terrain montagneux. Ces exigences sont initialement devenues obligatoires du 1^{er} juillet 2020 au 1^{er} juillet 2021 et, en vertu de l'arrêté, elles sont devenues de nouveau obligatoires à partir du 1^{er} septembre 2021, pendant 12 mois, soit jusqu'au 1^{er} septembre 2022.

Le 30 juillet 2021, Transports Canada a approuvé les modifications au *Règlement d'exploitation ferroviaire du Canada* proposées par l'Association des chemins de fer du Canada au nom de ses membres. Les modifications prescrivent ce qui suit : 1) lorsque les freins pneumatiques doivent être utilisés pendant les manœuvres (le processus de remaniement des wagons dans un triage ferroviaire) afin d'assurer une approche constante dans l'ensemble du réseau ferroviaire; 2) des mesures pour s'assurer que le matériel stationnaire est immobilisé durant les manœuvres afin d'empêcher les mouvements incontrôlés; et 3) des limitations de vitesse lorsque les manœuvres sont faites au moyen d'une locomotive télécommandée. Les nouvelles dispositions visent à améliorer la sécurité et à empêcher les mouvements incontrôlés pendant les manœuvres, en plus de veiller à ce que le matériel soit adéquatement immobilisé pendant ces manœuvres.

Le 6 octobre 2021, le gouvernement du Canada a annoncé que les employeurs des secteurs du transport aérien, ferroviaire et maritime sous réglementation fédérale auront jusqu'au 30 octobre 2021 pour mettre en place des politiques de vaccination pour leurs employés.

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

Réglementation sur la sécurité – États-Unis

Le 18 février 2020, la FRA a publié un règlement définitif imposant à tous les chemins de fer de classe I et à certains chemins de fer d'intérêt local d'élaborer dans un plan écrit un programme de réduction des risques ferroviaires qui sera révisé et approuvé par la FRA et qui fera l'objet d'un audit. Le CN a soumis son plan le 16 août 2021. Les syndicats du secteur ferroviaire ont précédemment contesté des aspects du règlement de la FRA auprès de la Cour d'appel des États-Unis pour le circuit du District de Columbia, y compris la protection contre la divulgation d'informations compilées par les chemins de fer aux fins de mise en œuvre du règlement. Le 20 août 2021, la Cour d'appel des États-Unis pour le circuit du District de Columbia a rejeté la requête déposée par les syndicats du secteur ferroviaire contestant le règlement définitif de la FRA concernant le programme de réduction des risques.

Le 23 février 2021, la Cour d'appel des États-Unis pour le neuvième circuit a annulé une ordonnance de mai 2019 prononcée par la FRA qui retirait une règle proposée par un organisme concernant la taille des équipes. Le 9 avril 2021, l'*Association of American Railroads* (AAR) a sollicité une nouvelle audience à la cour. Le 6 mai 2021, la Cour d'appel des États-Unis pour le neuvième circuit a rejeté la requête de nouvelle audience. Dans une affaire distincte, la Cour fédérale de l'Illinois avait précédemment conclu que la loi de l'Illinois sur la taille des équipes allait à l'encontre de l'ordonnance de mai 2019 prononcée par la FRA, et l'*Illinois Commerce Commission* a interjeté appel de cette décision devant la Cour d'appel des États-Unis pour le septième circuit. Cet appel a été suspendu en attendant la résolution de l'affaire du neuvième circuit. Le 2 juillet 2021, la Cour d'appel des États-Unis pour le septième circuit a renvoyé l'affaire à la Cour de district afin que celle-ci annule sa décision antérieure fondée sur l'ordonnance de mai 2019 prononcée par la FRA et statue sur les autres arguments de l'AAR liés au droit de priorité. Des mémoires complémentaires concernant les questions en suspens sont attendus en juillet et en août 2021. D'autres États pourraient édicter de nouvelles lois sur la taille des équipes.

Le 1^{er} mars 2021, la FRA a émis une ordonnance d'urgence régissant le port du masque lors d'activités ferroviaires. Le 10 juin 2021, la FRA a publié une déclaration intitulée *Statement of Enforcement Discretion Regarding FRA's Emergency Order Requiring Face Mask Use in Railroad Operations* qui vise le transport de passagers et qui explique que la FRA exercera un pouvoir discrétionnaire quant à l'application de l'ordonnance dans un contexte d'environnement extérieur lié à un moyen de transport ou à un centre de transport. La FRA n'a pas mis à jour sa position sur les masques dans le contexte du transport de marchandises.

Le gouvernement des États-Unis pourrait imposer une obligation de vaccination aux employés, et les opposants à cette disposition pourraient contester celle-ci devant les tribunaux. L'administration de Biden a émis une ordonnance exécutive afin d'assurer des protocoles de sécurité COVID adéquat en place pour les entrepreneurs fédéraux et des directives pour un environnement de travail sécuritaire COVID-19 pour les entrepreneurs fédéraux et les sous-contractants du *Safer Federal Workforce Task Force*. Le *Department of Labor's Occupational Safety and Health Administration* (OSHA) des États-Unis travaille aussi à l'élaboration d'une règle selon laquelle tous les employeurs comptant 100 employés ou plus devront s'assurer que l'ensemble de leur effectif est entièrement vacciné ou sujet à des tests périodiques.

Rapport de gestion

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

Contrôles et procédures

Le président-directeur général et le chef de la direction financière de la Compagnie, après avoir évalué l'efficacité des contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière (selon la définition des règles 13a-15(e) et 15d-15(e) de la *Exchange Act*) au 30 septembre 2021, ont conclu que les contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière étaient efficaces.

Au cours du troisième trimestre terminé le 30 septembre 2021, aucune modification n'a été apportée au contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière ayant touché de façon importante, ou risquant raisonnablement de toucher de façon importante, le contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière.