



DÉTERMINÉ



REVUE DU DEUXIÈME TRIMESTRE 2026





Le CN respecte ses engagements en affichant de solides résultats au deuxième trimestre et révisé à la hausse ses directives pour 2026

- Augmentation du bénéfice dilué par action (BPA) de 10 %, ou de 11 % sur une base rajustée, et de 12 % sur une base rajustée en devise constante. ¹⁾
- Révision à la hausse des directives financières pour 2026, le CN prévoit maintenant une croissance des TMC qui se situe dans le bas d'une fourchette à un chiffre et s'attend à une croissance du BPA dilué rajusté qui se situe entre le milieu et le haut de la fourchette de croissance à un chiffre.
- Augmentation des tonnes-milles commerciales (TMC) de 5 % d'une année à l'autre, soutenue par des volumes globaux élevés, principalement attribuables aux produits céréaliers et énergétiques.
- Record de premier semestre et de deuxième trimestre en rendement du carburant.
- Environ 3 millions d'actions rachetées pour un montant de 454 M\$ CA.
- Flux de trésorerie disponibles pour le premier semestre totalisant 1 842 M\$ CA, soit une augmentation de 19 %, constitués de flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation de 2 876 M\$ CA et de flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement de 1 034 M\$ CA. ¹⁾

MONTREAL, le 24 juillet 2026 – Le CN (TSX : CNR) (NYSE : CNI) a annoncé aujourd'hui ses résultats financiers et d'exploitation pour le deuxième trimestre terminé le 30 juin 2026.

« Je tiens à remercier l'équipe du CN pour les solides résultats obtenus ce trimestre, qui témoignent de sa rigueur, de sa concentration et de la qualité de son exécution. Nous avons tenu nos principaux engagements, grâce à une solide performance opérationnelle et commerciale, à une amélioration de notre productivité, à une forte production de flux de trésorerie et à une discipline financière soutenue. Nous révisons à la hausse nos directives pour l'exercice, sous l'effet d'une dynamique commerciale soutenue et de notre capacité continue à produire des résultats pour nos clients. »

– Tracy Robinson, présidente-directrice générale du CN

Points saillants des données financières au deuxième trimestre de 2026

Le CN a constaté des améliorations dans les mesures d'exploitation ainsi qu'une solide performance commerciale et des services. Les tonnes-milles brutes (TMB) ont totalisé 121 082 (millions), soit une augmentation de 3 %, tandis que les tonnes-milles commerciales (TMC) se sont établies à 62 250 (millions), soit une augmentation de 5 %. La Compagnie a livré un BPA dilué de 2,06 \$ CA, soit une augmentation de 10 %, et un BPA dilué rajusté de 2,08 \$ CA, soit une augmentation de 11 %, ou 2,09 \$ CA sur une base rajustée en devise constante, soit une augmentation de 12 %. ¹⁾

La performance d'exploitation du trimestre témoigne de l'attention soutenue accordée par la Compagnie à l'amélioration de l'exécution ainsi que sa capacité à offrir un service solide à ses clients, ce qui lui a permis de répondre à la demande dans le secteur des produits céréaliers et dans d'autres marchés.

Points saillants des données financières trimestrielles

Comparaison du deuxième trimestre de 2026 au deuxième trimestre de 2025

- Produits d'exploitation de 4 753 M\$ CA, soit une augmentation de 481 M\$ CA ou de 11 %.
- Bénéfice d'exploitation de 1 781 M\$ CA, soit une augmentation de 143 M\$ CA ou de 9 %, et bénéfice d'exploitation rajusté de 1 798 M\$ CA, soit une augmentation de 160 M\$ CA ou de 10 %. ¹⁾
- Ratio d'exploitation, qui se définit comme les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, de 62,5 %, soit une augmentation de 80 points de base, et ratio d'exploitation rajusté de 62,2 %, soit une augmentation de 50 points de base. ¹⁾
- Bénéfice net de 1 249 M\$ CA, soit une augmentation de 77 M\$ CA ou de 7 %, et bénéfice net rajusté de 1 261 M\$ CA, soit une augmentation de 89 M\$ CA ou de 8 %. ¹⁾
- BPA dilué de 2,06 \$ CA, soit une augmentation de 10 %, et BPA dilué rajusté de 2,08 \$ CA, soit une augmentation de 11 %, ou 2,09 \$ CA sur une base rajustée en devise constante, soit une augmentation de 12 %. ¹⁾
- Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation de 2 876 M\$ CA et flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement de 1 034 M\$ CA pour le premier semestre de 2026.

- Flux de trésorerie disponibles pour le premier semestre de 2026 totalisant 1 842 M\$ CA, soit une augmentation de 294 M\$ CA ou de 19 %. ¹⁾
- BAIIA rajusté de 8 832 M\$ CA déclaré pour les douze mois terminés le 30 juin 2026, soit une augmentation de 4 %. ¹⁾
- Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté de 2,61 fois au et pour les douze mois terminés le 30 juin 2026. ¹⁾
- Rachat approximatif de 2,9 millions d'actions au cours du deuxième trimestre de 2026 pour un montant de 454 M\$ CA.

Points saillants de la performance trimestrielle en matière d'exploitation *

Comparaison du deuxième trimestre de 2026 au deuxième trimestre de 2025

- TMB de 121 082 (millions), soit une augmentation de 3 %.
- TMC de 62 250 (millions), soit une augmentation de 5 %.
- Temps de séjour de 7,1 (ensemble du réseau, en heures), soit une augmentation de 4 %.
- Vitesse des wagons de 211 (wagons-milles par jour), soit une diminution de 1 %.
- Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau de 19,1 (milles par heure), soit une augmentation de 1 %.
- Rendement du carburant de 0,836 (gallon US de carburant de locomotive consommé par 1 000 TMB), soit une amélioration de l'efficacité de 3 %.
- Longueur des trains de 8 084 (pieds), soit une augmentation de 1 %.
- TMB par effectif moyen de 5 105 (milliers), soit une augmentation de 9 %.
- Charge d'exploitation par TMB de 2,45 (cents), soit une augmentation de 9 %.

* Les statistiques d'exploitation et les mesures d'exploitation clés 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.

Dividendes

Le Conseil d'administration du CN a approuvé un dividende sur les actions ordinaires en circulation de la Compagnie pour le troisième trimestre de 2026. Un dividende trimestriel de quatre-vingt-onze cents et demi (0,9150 \$ CA) par action ordinaire sera versé le 29 septembre 2026 aux actionnaires inscrits à la fermeture des bureaux le 8 septembre 2026.

Directives financières révisées pour 2026 ^{1) 2)}

Fondée sur des volumes soutenus et une solide exécution sur le plan de l'exploitation au premier semestre, la Compagnie prévoit maintenant une croissance des TMC se situant dans le bas d'une fourchette de croissance à un chiffre en 2026 (comparativement à son hypothèse du 30 janvier 2026 qui prévoyait une croissance globalement stable). La Compagnie s'attend maintenant à une croissance du BPA dilué rajusté qui se situe entre le milieu et le haut de la fourchette de croissance à un chiffre (comparativement à son hypothèse du 30 janvier 2026 qui prévoyait une croissance légèrement supérieure à celle des TMC).

Pour 2026, le CN prévoit encore investir environ 2,8 G\$ CA dans son programme d'immobilisation, net des sommes remboursées par les clients. En outre, la Compagnie prévoit aussi continuer à améliorer sa conversion de flux de trésorerie disponible en 2026.

DÉTAILS SUR LA CONFÉRENCE TÉLÉPHONIQUE

Les membres de la haute direction du CN passeront en revue les résultats et discuteront des perspectives du chemin de fer au cours d'une conférence téléphonique qui aura lieu le 24 juillet 2026 à 8 h 30, heure de l'Est. Tracy Robinson, présidente-directrice générale du CN, animera la conférence téléphonique. Les personnes qui désirent y participer par téléphone doivent composer le 1 800 715-9871 (Canada et États-Unis) ou le 1 647 932-3411 (International) en utilisant le mot de passe 2015414. Les participants devront composer le numéro indiqué 10 minutes avant le début de la conférence téléphonique.

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 peut aussi utiliser des mesures de calculs non conformes aux PCGR dans le présent communiqué, qui ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR. 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, consulter la section d'information supplémentaire ci-jointe, Mesures de calcul non conformes aux PCGR.

Les perspectives financières, directives ou cibles ²⁾ du CN excluent certains rajustements, qui devraient être comparables aux rajustements apportés au cours d'exercices antérieurs. Toutefois, la direction ne peut pas quantifier individuellement de façon prospective l'incidence de ces éléments, qui pourraient être importants, étant donné qu'ils 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 dans ses perspectives financières, directives et cibles.

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 », « objectifs » ou d'autres termes semblables.

Principales hypothèses de 2026

Le CN a formulé un certain nombre d'hypothèses relatives à l'économie et au marché au moment d'établir ses perspectives pour 2026. Pour la campagne agricole 2025-2026, les récoltes céréalières au Canada et aux États-Unis ont été supérieures à leurs moyennes quinquennales respectives. La Compagnie continue de présumer que les récoltes céréalières 2026-2027 au Canada et aux États-Unis correspondront à leurs moyennes quinquennales respectives. Le CN prévoit maintenant une croissance des TMC dans le bas d'une fourchette de croissance à un chiffre (comparativement à son hypothèse du 30 janvier 2026 qui prévoyait une croissance globalement stable). Le CN prévoit maintenant, pour 2026, que la valeur du dollar canadien en devise américaine sera de 0,71 \$ (comparativement à son hypothèse du 29 avril 2026 de 0,73 \$) et continue de présumer, également pour 2026, que le prix moyen du baril de pétrole brut (*West Texas Intermediate*) se situera entre 80 \$ US à 110 \$ US. La Compagnie souligne qu'il existe un risque accru lié à la demande attribuable à la volatilité du contexte macroéconomique, aux conflits géopolitiques et aux tensions commerciales mondiales.

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

La réalisation des objectifs du CN en matière de climat est soumise à plusieurs risques et incertitudes, notamment ceux qui sont décrits dans le Rapport de gestion des rapports annuels et intermédiaires du CN. Il n'y a aucune certitude que la Compagnie atteindra l'un ou l'ensemble de ses objectifs dans les délais impartis, ou que la réalisation de l'un de ses objectifs répondra à toutes les attentes de ses parties prenantes ou aux exigences légales applicables.

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

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

À propos du CN

Le CN propulse l'économie en acheminant 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 pour ses clients. Grâce à son réseau ferroviaire de près de 20 000 milles et à ses services de transport connexes, le CN relie les côtes est et ouest du Canada au *Midwest* des États-Unis et à la côte du Golfe des États-Unis, contribuant au commerce durable et à la prospérité des collectivités qu'il dessert depuis 1919.

– 30 –

Sources :

Médias

Ashley Michnowski
Directrice principale
Relations avec les médias
438 596-4329
media@cn.ca

Communauté d'investissement

Jamie Lockwood
Vice-président, relations avec les investisseurs
et projets spéciaux
514 399-0052
investor.relations@cn.ca

QUELQUES STATISTIQUES FERROVIAIRES - NON AUDITÉES

	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2026	2025	2026	2025
Mesures financières				
Indicateurs de performance financière clés ¹⁾				
Total des produits d'exploitation (en millions de dollars)	4 753	4 272	9 132	8 675
Produits marchandises (en millions de dollars)	4 559	4 090	8 826	8 378
Bénéfice d'exploitation (en millions de dollars)	1 781	1 638	3 330	3 248
Bénéfice d'exploitation rajusté (en millions de dollars) ^{2) 3)}	1 798	1 638	3 364	3 248
Bénéfice net (en millions de dollars)	1 249	1 172	2 395	2 333
Bénéfice net rajusté (en millions de dollars) ^{2) 3)}	1 261	1 172	2 363	2 333
Bénéfice dilué par action (en dollars)	2,06	1,87	3,93	3,71
Bénéfice dilué par action rajusté (en dollars) ^{2) 3)}	2,08	1,87	3,88	3,71
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation (en millions de dollars)	1 611	1 745	2 876	2 909
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement (en millions de dollars)	669	823	1 034	1 361
Flux de trésorerie disponibles (en millions de dollars) ^{2) 4)}	942	922	1 842	1 548
Acquisitions brutes d'immobilisations (en millions de dollars)	695	805	1 134	1 324
Rachats d'actions (en millions de dollars)	454	306	1 323	407
Dividendes par action (en dollars)	0,9150	0,8875	1,8300	1,7750
Ratio financier				
Ratio d'exploitation (%) ⁵⁾	62,5	61,7	63,5	62,6
Ratio d'exploitation rajusté (%) ^{2) 3)}	62,2	61,7	63,2	62,6
Mesures d'exploitation ⁶⁾				
Statistiques d'exploitation				
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions)	121 082	117 335	239 471	232 178
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)	62 250	59 215	124 084	119 264
Wagons complets (en milliers)	1 409	1 414	2 745	2 727
Milles de parcours (Canada et États-Unis, à la fin de la période)	18 900	18 900	18 900	18 900
Effectif (à la fin de la période)	23 825	24 912	23 825	24 912
Effectif (moyenne de la période)	23 719	25 003	23 636	24 815
Mesures d'exploitation clés				
Produits marchandises par TMC (en cents)	7,32	6,91	7,11	7,02
Produits marchandises par wagon complet (en dollars)	3 236	2 893	3 215	3 072
TMB par effectif moyen (en milliers)	5 105	4 693	10 132	9 356
Charges d'exploitation par TMB (en cents)	2,45	2,24	2,42	2,34
Charge de main-d'œuvre et d'avantages sociaux par TMB (en cents)	0,73	0,73	0,75	0,77
Carburant diesel consommé (en millions de gallons US)	101,2	101,5	206,8	206,8
Prix moyen du carburant (en dollars par gallon US)	5,67	3,55	4,86	3,98
Rendement du carburant (gallons US de carburant de locomotive consommés par 1 000 TMB)	0,836	0,865	0,864	0,891
Poids des trains (en tonnes)	9 404	9 125	9 350	9 101
Longueur des trains (en pieds)	8 084	8 016	7 979	7 863
Vitesse des wagons (wagons-milles par jour)	211	213	206	200
Temps de séjour (ensemble du réseau, en heures)	7,1	6,8	7,3	7,3
Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau (milles par heure)	19,1	18,9	18,9	18,3
Utilisation des locomotives (TMB remorquées en fonction du total des HP)	202	190	200	187
Indicateurs de sécurité ⁷⁾				
Taux de fréquence des blessures (par 200 000 heures-personnes)	1,01	0,83	1,09	0,97
Taux d'accidents (par million de trains-milles)	2,30	1,56	2,26	1,82

- 1) Sauf indication contraire, ces montants sont exprimés en dollars canadiens et dressés selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) aux États-Unis.
- 2) Ces mesures de calcul non conformes aux PCGR n'ont pas été définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.
- 3) Consulter la section d'information supplémentaire intitulée *Mesures de calcul non conformes aux PCGR – Mesures de la performance rajustées* pour une explication de ces mesures de calcul non conformes aux PCGR.
- 4) Consulter la section d'information supplémentaire intitulée *Mesures de calcul non conformes aux PCGR – Flux de trésorerie disponibles* pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR.
- 5) Le ratio d'exploitation est défini comme les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation.
- 6) Les statistiques d'exploitation, les mesures d'exploitation clés et les indicateurs de sécurité sont non audités et sont établis à partir des données estimées alors connues, et ils peuvent être modifiés lorsque de l'information plus complète devient disponible. Les définitions des tonnes-milles brutes, des tonnes-milles commerciales, des produits marchandises par TMC, du rendement du carburant, du poids des trains, de la longueur des trains, de la vitesse des wagons, du temps de séjour et de la vitesse moyenne des trains directs sur le réseau figurent dans le Rapport de gestion de la Compagnie. Les définitions de tous les autres indicateurs sont données sur le site Web du CN, à l'adresse www.cn.ca/glossaire.
- 7) Selon les critères de divulgation de la *Federal Railroad Administration* (FRA).

RENSEIGNEMENTS COMPLÉMENTAIRES – NON AUDITÉS

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2026	2025	Variation en % fav. (défav.)	Variation en %, en devise constante ¹⁾ fav. (défav.)	2026	2025	Variation en % fav. (défav.)	Variation en %, en devise constante ¹⁾ fav. (défav.)
Produits d'exploitation (en millions de dollars) ²⁾								
Produits pétroliers et chimiques	941	808	16 %	17 %	1 869	1 723	8 %	10 %
Métaux et minéraux	528	496	6 %	7 %	996	1 019	(2 %)	(1 %)
Produits forestiers	495	461	7 %	8 %	929	955	(3 %)	(1 %)
Charbon	243	242	— %	— %	462	488	(5 %)	(5 %)
Produits céréaliers et engrais	980	834	18 %	18 %	2 029	1 785	14 %	15 %
Intermodal	1 087	1 008	8 %	8 %	2 049	1 948	5 %	6 %
Véhicules automobiles	285	241	18 %	18 %	492	460	7 %	8 %
Total – Produits marchandises	4 559	4 090	11 %	12 %	8 826	8 378	5 %	7 %
Autres produits d'exploitation	194	182	7 %	7 %	306	297	3 %	4 %
Total – Produits d'exploitation	4 753	4 272	11 %	11 %	9 132	8 675	5 %	7 %
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions) ³⁾								
Produits pétroliers et chimiques	11 874	10 740	11 %	11 %	24 558	22 576	9 %	9 %
Métaux et minéraux	7 030	7 074	(1 %)	(1 %)	13 086	13 826	(5 %)	(5 %)
Produits forestiers	5 216	5 113	2 %	2 %	10 128	10 500	(4 %)	(4 %)
Charbon	5 078	5 058	— %	— %	9 905	10 504	(6 %)	(6 %)
Produits céréaliers et engrais	18 369	16 513	11 %	11 %	37 894	33 763	12 %	12 %
Intermodal	13 730	13 856	(1 %)	(1 %)	26 793	26 442	1 %	1 %
Véhicules automobiles	953	861	11 %	11 %	1 720	1 653	4 %	4 %
Total – TMC	62 250	59 215	5 %	5 %	124 084	119 264	4 %	4 %
Produits marchandises/TMC (en cents) ^{2) 3)}								
Produits pétroliers et chimiques	7,92	7,52	5 %	5 %	7,61	7,63	— %	1 %
Métaux et minéraux	7,51	7,01	7 %	7 %	7,61	7,37	3 %	5 %
Produits forestiers	9,49	9,02	5 %	5 %	9,17	9,10	1 %	3 %
Charbon	4,79	4,78	— %	— %	4,66	4,65	— %	1 %
Produits céréaliers et engrais	5,34	5,05	6 %	6 %	5,35	5,29	1 %	2 %
Intermodal	7,92	7,27	9 %	9 %	7,65	7,37	4 %	4 %
Véhicules automobiles	29,91	27,99	7 %	7 %	28,60	27,83	3 %	4 %
Total – Produits marchandises/TMC	7,32	6,91	6 %	6 %	7,11	7,02	1 %	3 %
Wagons complets (en milliers) ³⁾								
Produits pétroliers et chimiques	170	154	10 %	10 %	340	317	7 %	7 %
Métaux et minéraux	234	239	(2 %)	(2 %)	448	452	(1 %)	(1 %)
Produits forestiers	70	71	(1 %)	(1 %)	137	144	(5 %)	(5 %)
Charbon	110	115	(4 %)	(4 %)	218	233	(6 %)	(6 %)
Produits céréaliers et engrais	194	177	10 %	10 %	389	355	10 %	10 %
Intermodal	573	602	(5 %)	(5 %)	1 107	1 119	(1 %)	(1 %)
Véhicules automobiles	58	56	4 %	4 %	106	107	(1 %)	(1 %)
Total – Wagons complets	1 409	1 414	— %	— %	2 745	2 727	1 %	1 %
Produits marchandises/wagon complet (en dollars) ^{2) 3)}								
Produits pétroliers et chimiques	5 535	5 247	5 %	6 %	5 497	5 435	1 %	3 %
Métaux et minéraux	2 256	2 075	9 %	9 %	2 223	2 254	(1 %)	— %
Produits forestiers	7 071	6 493	9 %	9 %	6 781	6 632	2 %	4 %
Charbon	2 209	2 104	5 %	5 %	2 119	2 094	1 %	2 %
Produits céréaliers et engrais	5 052	4 712	7 %	7 %	5 216	5 028	4 %	5 %
Intermodal	1 897	1 674	13 %	13 %	1 851	1 741	6 %	7 %
Véhicules automobiles	4 914	4 304	14 %	14 %	4 642	4 299	8 %	10 %
Total – Produits marchandises/wagon complet	3 236	2 893	12 %	12 %	3 215	3 072	5 %	6 %

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

2) Ces montants sont exprimés en dollars canadiens.

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

MESURES DE CALCUL NON CONFORMES AUX PCGR – NON AUDITÉES

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

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

Mesures de la performance rajustées

Le bénéfice net rajusté, le bénéfice dilué par action rajusté, le bénéfice d'exploitation rajusté, les charges d'exploitation rajustées et le ratio d'exploitation rajusté sont des mesures de calcul non conformes aux PCGR utilisées pour établir des objectifs de performance et mesurer la performance du CN et peuvent inclure les rajustements suivants :

- i. des rajustements des charges d'exploitation : programme de compression de l'effectif, frais de consultation relatifs aux questions de regroupements ferroviaires, charge d'amortissement liée au déploiement d'un système de remplacement, honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires, pertes et recouvrements sur les actifs détenus en vue de la vente, coûts liés à l'acquisition d'entreprises;
- ii. des rajustements des charges hors exploitation : frais de crédit liés à l'acquisition d'entreprises, produits tirés de la résiliation d'une entente de fusion, gains et pertes sur la cession d'immobilisations; et
- iii. l'effet des modifications à la législation fiscale, y compris l'adoption de taux, ainsi que des changements dans les positions fiscales affectant les années précédentes.

Ces mesures de calcul 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.

Pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2026, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 1 261 M\$, ou 2,08 \$ par action après dilution, et à 2 363 M\$, ou 3,88 \$ par action après dilution, respectivement. Les données rajustées pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2026 excluent les frais de consultation liés à l'analyse et aux démarches de représentation auprès du *Surface Transportation Board* (STB) des États-Unis dans le cadre de son examen de l'évaluation des répercussions sur la concurrence équitable découlant de la fusion potentielle entre *Union Pacific* et *Norfolk Southern* qui s'élèvent à 17 M\$, ou à 12 M\$ après impôts (0,02 \$ par action après dilution) et à 34 M\$, ou 25 M\$ après impôts (0,04 \$ par action après dilution), respectivement, comptabilisés dans le poste Services acquis et matières des États consolidés des résultats. Les données rajustées pour les six mois terminés le 30 juin 2026 excluent aussi la vente d'une portion de la subdivision de Newmarket située à Washago et Sundridge, en Ontario (Canada), ainsi que de la voie et du chemin de roulement, pour un produit en espèce de 84 M\$, ce qui a entraîné un gain de 66 M\$, ou de 57 M\$ après impôts (0,09 \$ par action après dilution), comptabilisé au premier trimestre de 2026 dans le poste Autres produits des États consolidés des résultats.

Pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2025, le bénéfice net de la Compagnie s'est établi à 1 172 M\$, ou à 1,87 \$ par action après dilution, et à 2 333 M\$, ou 3,71 \$ par action après dilution, respectivement. Il n'y a pas eu de rajustement au cours du deuxième trimestre et du premier semestre de 2025.

MESURES DE CALCUL NON CONFORMES AUX PCGR – NON AUDITÉS

Le bénéfice net rajusté est défini comme le bénéfice net conforme aux PCGR, rajusté pour tenir compte de certains éléments importants. La direction estime que le bénéfice net rajusté fournit à la direction et aux investisseurs de l'information supplémentaire sur les activités de la Compagnie et les tendances commerciales sous-jacentes, et qu'il facilite les comparaisons entre les périodes, puisqu'il exclut certains éléments importants qui ne reflètent pas les activités commerciales sous-jacentes du CN et qui pourraient fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Le bénéfice dilué par action rajusté est défini comme le bénéfice net rajusté divisé par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution. Cette mesure aide la direction et les investisseurs à évaluer la rentabilité de la Compagnie sur une base par action, facilitant ainsi l'évaluation de la performance d'une période à l'autre en retirant l'incidence des éléments non récurrents importants.

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 six mois terminés les 30 juin 2026 et 2025, 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 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2026	2025	2026	2025
Bénéfice net	1 249 \$	1 172 \$	2 395 \$	2 333 \$
Rajustements :				
Rajustement des charges d'exploitation :				
Frais de consultation relatifs aux questions de regroupements ferroviaires	17	—	34	—
Rajustement des charges hors exploitation :				
Gain sur la cession d'immobilisations	—	—	(66)	—
Rajustement d'impôts :				
Incidence fiscale des rajustements ¹⁾	(5)	—	—	—
Total des rajustements	12 \$	— \$	(32) \$	— \$
Bénéfice net rajusté	1 261 \$	1 172 \$	2 363 \$	2 333 \$
Bénéfice de base par action	2,06 \$	1,87 \$	3,93 \$	3,71 \$
Incidence des rajustements, par action	0,02	—	(0,05)	—
Bénéfice dilué par action rajusté	2,08 \$	1,87 \$	3,88 \$	3,71 \$

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

Le bénéfice d'exploitation rajusté est défini comme le bénéfice d'exploitation conforme aux PCGR, rajusté pour tenir compte de certains éléments importants des charges d'exploitation qui ne reflètent pas les activités commerciales sous-jacentes du CN. Cette mesure aide la direction et les investisseurs à évaluer les résultats d'exploitation fondamentaux de la Compagnie en excluant les éléments susceptibles de fausser l'analyse de la performance économique courante. Les charges d'exploitation rajustées sont définies comme les charges d'exploitation conformes aux PCGR, rajustées pour tenir compte de certains éléments importants des charges d'exploitation qui ne reflètent pas les activités commerciales sous-jacentes du CN. Cette mesure fournit à la direction et aux investisseurs une vue d'ensemble des coûts en cours, sans les éléments exceptionnels et non récurrents, ce qui permet une évaluation plus précise de la gestion des coûts et de l'attribution des ressources sur l'ensemble des périodes de déclaration. Le ratio d'exploitation rajusté est défini comme les charges d'exploitation rajustées sous forme de pourcentage des produits d'exploitation. Pour la direction et les investisseurs, le ratio d'exploitation rajusté sert d'indicateur clé de performance en matière de gestion des coûts et d'efficacité opérationnelle globale, car il montre dans quelle mesure la direction contrôle efficacement les coûts par rapport au total des produits d'exploitation en excluant les éléments exceptionnels et non récurrents.

MESURES DE CALCUL NON CONFORMES AUX PCGR – NON AUDITÉES

Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice d'exploitation, des charges d'exploitation et du ratio d'exploitation, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2026 et 2025, 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 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2026	2025	2026	2025
Bénéfice d'exploitation	1 781 \$	1 638 \$	3 330 \$	3 248 \$
Rajustement :				
Frais de consultation relatifs aux questions de regroupements ferroviaires	17	—	34	—
Total du rajustement	17 \$	— \$	34 \$	— \$
Bénéfice d'exploitation rajusté	1 798 \$	1 638 \$	3 364 \$	3 248 \$
Charges d'exploitation	2 972 \$	2 634 \$	5 802 \$	5 427 \$
Total du rajustement	(17)	—	(34)	—
Charges d'exploitation rajustées	2 955 \$	2 634 \$	5 768 \$	5 427 \$
Ratio d'exploitation	62,5 %	61,7 %	63,5 %	62,6 %
Incidence du rajustement	(0,3 %)	— %	(0,3 %)	— %
Ratio d'exploitation rajusté	62,2 %	61,7 %	63,2 %	62,6 %

Flux de trésorerie disponibles

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

Le tableau suivant fait le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation conformément aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2026 et 2025, aux flux de trésorerie disponibles non conformes aux PCGR indiqués aux présentes :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2026	2025	2026	2025
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 611 \$	1 745 \$	2 876 \$	2 909 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(669)	(823)	(1 034)	(1 361)
Flux de trésorerie disponibles	942 \$	922 \$	1 842 \$	1 548 \$

Devise constante

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

MESURES DE CALCUL NON CONFORMES AUX PCGR – NON AUDITÉES

Les taux de change moyens pondérés se sont établis à 1,384 \$ et à 1,378 \$ par 1,00 \$ US pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2026, respectivement, et à 1,385 \$ et à 1,411 \$ par 1,00 \$ US pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2025, respectivement. En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2026 aurait été plus élevé de 5 M\$ (0,01 \$ par action après dilution) et de 26 M\$ (0,04 \$ par action après dilution), respectivement.

Le tableau suivant fait le rapprochement de l'incidence de la devise constante et de la variation connexe en pourcentage en devise constante sur les résultats financiers, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2026 :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2026	Incidence de la devise constante	2025	Variation en %, en devise constante fav. (défav.)	2026	Incidence de la devise constante	2025	Variation en %, en devise constante fav. (défav.)
Produits d'exploitation								
Produits pétroliers et chimiques	941 \$	1 \$	808 \$	17 %	1 869 \$	25 \$	1 723 \$	10 %
Métaux et minéraux	528	1	496	7 %	996	17	1 019	(1 %)
Produits forestiers	495	1	461	8 %	929	16	955	(1 %)
Charbon	243	—	242	— %	462	4	488	(5 %)
Produits céréaliers et engrais	980	2	834	18 %	2 029	24	1 785	15 %
Intermodal	1 087	—	1 008	8 %	2 049	11	1 948	6 %
Véhicules automobiles	285	—	241	18 %	492	7	460	8 %
Total – Produits marchandises	4 559	5	4 090	12 %	8 826	104	8 378	7 %
Autres produits d'exploitation	194	—	182	7 %	306	3	297	4 %
Total – Produits d'exploitation	4 753	5	4 272	11 %	9 132	107	8 675	7 %
Charges d'exploitation								
Main-d'œuvre et avantages sociaux	889	(1)	862	(3 %)	1 803	16	1 782	(2 %)
Services acquis et matières	641	(2)	576	(11 %)	1 264	6	1 153	(10 %)
Carburant	659	3	413	(60 %)	1 142	26	931	(25 %)
Amortissement	486	—	489	1 %	970	9	982	— %
Location de matériel	106	—	105	(1 %)	218	4	223	— %
Autres	191	(1)	189	(1 %)	405	4	356	(15 %)
Total – Charges d'exploitation	2 972	(1)	2 634	(13 %)	5 802	65	5 427	(8 %)
Bénéfice d'exploitation	1 781	6	1 638	9 %	3 330	42	3 248	4 %
Intérêts débiteurs	(241)	—	(219)	(10 %)	(475)	(8)	(452)	(7 %)
Autres éléments du produit net périodique des prestations	133	—	126	6 %	266	—	251	6 %
Autres produits	7	—	16	(56 %)	80	—	41	95 %
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	1 680	6	1 561	8 %	3 201	34	3 088	5 %
Charge d'impôts sur les bénéfices	(431)	(1)	(389)	(11 %)	(806)	(8)	(755)	(8 %)
Bénéfice net	1 249 \$	5 \$	1 172 \$	7 %	2 395 \$	26 \$	2 333 \$	4 %
Bénéfice dilué par action	2,06 \$	0,01 \$	1,87 \$	11 %	3,93 \$	0,04 \$	3,71 \$	7 %
Bénéfice net rajusté ¹⁾	1 261 \$	5 \$	1 172 \$	8 %	2 363 \$	26 \$	2 333 \$	2 %
Bénéfice dilué par action rajusté ¹⁾	2,08 \$	0,01 \$	1,87 \$	12 %	3,88 \$	0,04 \$	3,71 \$	6 %

- 1) Ces mesures de calcul 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. Consulter la section intitulée *Mesures de la performance rajustées* du présent Rapport de gestion pour une explication et un rapprochement de ces mesures de calcul non conformes aux PCGR. La présentation du bénéfice net rajusté et du BPA dilué rajusté 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. Pour les trois mois terminés le 30 juin 2026, le bénéfice net rajusté en devise constante de 1 266 M\$ a été calculé à partir du bénéfice net rajusté de 1 261 M\$, rajusté pour tenir compte de l'incidence des fluctuations des taux de change de 5 M\$. Pour les six mois terminés le 30 juin 2026, le bénéfice net rajusté en devise constante de 2 389 M\$ a été calculé à partir du bénéfice net rajusté de 2 363 M\$, rajusté pour tenir compte de l'incidence des fluctuations des taux de change de 26 M\$. Pour les trois mois terminés le 30 juin 2026, le BPA dilué rajusté en devise constante de 2,09 \$ a été calculé à partir du BPA dilué rajusté de 2,08 \$, rajusté pour tenir compte de l'incidence des fluctuations des taux de change de 0,01 \$ par action diluée. Pour les six mois terminés le 30 juin 2026, le BPA dilué rajusté en devise constante de 3,92 \$ est calculé à partir du BPA dilué rajusté de 3,88 \$, rajusté pour tenir compte de l'incidence des fluctuations des taux de change de 0,04 \$ par action diluée.

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

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

Le tableau suivant fait le rapprochement des capitaux empruntés et du bénéfice net conformément aux PCGR, tels que déclarés aux 30 juin 2026 et 2025 et pour les douze mois terminés les 30 juin 2026 et 2025, 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 :

En millions, à moins d'indication contraire	Au 30 juin et pour les douze mois terminés le 30 juin	2026	2025
Capitaux empruntés ¹⁾		22 254 \$	20 425 \$
Rajustements :			
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins d'un an ²⁾		465	443
Régimes de retraite en déficit ³⁾		337	342
Capitaux empruntés rajustés		23 056 \$	21 210 \$
Bénéfice net		4 782 \$	4 564 \$
Intérêts débiteurs		936	913
Charge d'impôts sur les bénéfices		1 595	1 441
Amortissement		1 926	1 946
Coût des contrats de location-exploitation ⁴⁾		154	158
Autres éléments du produit net périodique des prestations		(517)	(478)
Autres produits		(127)	(49)
Rajustements :			
Programme de compression de l'effectif ⁵⁾		34	—
Frais de consultation relatifs aux questions de regroupements ferroviaires ⁶⁾		49	—
BAIIA rajusté		8 832 \$	8 495 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple (fois)		2,61	2,50

- 1) Représente le total de la tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an et de la dette à long terme tels que présentés dans les Bilans consolidés.
- 2) Représente la valeur actuelle des paiements liés à des contrats de location-exploitation.
- 3) Représente le déficit capitalisé total de tous les régimes de retraite à prestations déterminées pour lesquels les obligations projetées découlant des régimes sont supérieures à l'actif des régimes.
- 4) Représente les coûts des contrats de location-exploitation inscrits aux postes Services acquis et matières et Location de matériel des États consolidés des résultats.
- 5) Se rapporte aux prestations de cessation d'emploi et des coûts de séparation liés à un programme de compression de l'effectif, comptabilisés au quatrième trimestre de 2025 dans le poste Main-d'œuvre et avantages sociaux des États consolidés des résultats.
- 6) Représente les frais de consultation liés à l'analyse et aux démarches de représentation auprès du STB dans le cadre de son examen de l'évaluation des répercussions sur la concurrence équitable découlant de la fusion potentielle entre *Union Pacific* et *Norfolk Southern*, comptabilisés dans le poste Services acquis et matières dans les États consolidés des résultats.

Table des matières

États consolidés des résultats – non audités	13
États consolidés du bénéfice global – non audités	13
Bilans consolidés – non audités	14
États consolidés de l'évolution de l'avoir des actionnaires – non audités	15
États consolidés des flux de trésorerie – non audités	17
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS	
Note 1 – Mode de présentation	18
Note 2 – Recommandations comptables récentes	18
Note 3 – Acquisition	19
Note 4 – Produits d'exploitation	20
Note 5 – Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	21
Note 6 – Autres produits	22
Note 7 – Bénéfice par action	22
Note 8 – Activités de financement	22
Note 9 – Contrats de location	24
Note 10 – Régimes de rémunération à base d'actions	25
Note 11 – Autre perte globale cumulée	27
Note 12 – Engagements et éventualités d'importance	28
Note 13 – Instruments financiers	30
Note 14 – Information sectorielle	32
Note 15 - Événement subséquent	33

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS – NON AUDITÉS

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2026	2025	2026	2025
Produits d'exploitation (Note 4)	4 753 \$	4 272 \$	9 132 \$	8 675 \$
Charges d'exploitation				
Main-d'œuvre et avantages sociaux	889	862	1 803	1 782
Services acquis et matières	641	576	1 264	1 153
Carburant	659	413	1 142	931
Amortissement	486	489	970	982
Location de matériel	106	105	218	223
Autres	191	189	405	356
Total – Charges d'exploitation	2 972	2 634	5 802	5 427
Bénéfice d'exploitation	1 781	1 638	3 330	3 248
Intérêts débiteurs	(241)	(219)	(475)	(452)
Autres éléments du produit net périodique des prestations (Note 5)	133	126	266	251
Autres produits	7	16	80	41
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	1 680	1 561	3 201	3 088
Charge d'impôts sur les bénéfices	(431)	(389)	(806)	(755)
Bénéfice net	1 249 \$	1 172 \$	2 395 \$	2 333 \$
Bénéfice par action (Note 7)				
De base	2,06 \$	1,87 \$	3,93 \$	3,72 \$
Dilué	2,06 \$	1,87 \$	3,93 \$	3,71 \$
Nombre moyen pondéré d'actions (Note 7)				
En circulation	606,5	627,4	608,9	627,6
Dilué	607,5	628,0	609,7	628,2
Dividendes déclarés par action	0,9150 \$	0,8875 \$	1,8300 \$	1,7750 \$

Voir les notes afférentes aux États financiers consolidés intermédiaires.

ÉTATS CONSOLIDÉS DU BÉNÉFICE GLOBAL – NON AUDITÉS

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2026	2025	2026	2025
Bénéfice net	1 249 \$	1 172 \$	2 395 \$	2 333 \$
Autre bénéfice (perte) global(e) (Note 11)				
Gain (perte) net(te) sur la conversion des devises	136	(352)	213	(345)
Variation nette des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite (Note 5)	10	12	21	23
Instruments dérivés (Note 13)	(16)	6	(16)	3
Autre bénéfice (perte) global(e) avant impôts sur les bénéfices	130	(334)	218	(319)
Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	32	(88)	51	(90)
Autre bénéfice (perte) global(e)	162	(422)	269	(409)
Bénéfice global	1 411 \$	750 \$	2 664 \$	1 924 \$

Voir les notes afférentes aux États financiers consolidés intermédiaires.

BILANS CONSOLIDÉS – NON AUDITÉS

<i>En millions</i>	<i>Au</i>	30 juin 2026	31 décembre 2025
Actif			
Actif à court terme			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		280 \$	350 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions		14	13
Débiteurs		1 313	1 117
Matières et fournitures		861	734
Autres actifs à court terme		379	257
Total – Actif à court terme		2 847	2 471
Immobilisations		50 013	49 148
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation		474	440
Actif relatif aux régimes de retraite		5 610	5 362
Actifs d'impôt différé		608	611
Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres		542	523
Total – Actif		60 094 \$	58 555 \$
Passif et avoir des actionnaires			
Passif à court terme			
Créditeurs et autres		2 757 \$	2 790 \$
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an		512	906
Total – Passif à court terme		3 269	3 696
Passifs d'impôt différé		11 449	11 223
Autres passifs et crédits différés		911	999
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite		460	453
Dette à long terme		21 742	20 300
Passifs liés aux contrats de location-exploitation		362	316
Total – Passif		38 193	36 987
Avoir des actionnaires			
Actions ordinaires		3 474	3 454
Actions ordinaires dans les Fiducies d'actions		(153)	(152)
Surplus d'apport		434	415
Autre perte globale cumulée (Note 11)		(798)	(1 067)
Bénéfices non répartis		18 944	18 918
Total – Avoir des actionnaires		21 901	21 568
Total – Passif et avoir des actionnaires		60 094 \$	58 555 \$

Voir les notes afférentes aux États financiers consolidés intermédiaires.

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

<i>En millions</i>	Nombre d'actions ordinaires		Actions ordinaires	Actions ordinaires détenues dans les Fiducies d'actions	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En circulation	Fiducies d'actions						
Solde au 31 mars 2026	607,6	1,1	3 465 \$	(150) \$	407 \$	(960) \$	18 689 \$	21 451 \$
Bénéfice net							1 249	1 249
Options d'achat d'actions levées	0,2		25		(3)			22
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	–	–		8	(9)		(1)	(2)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					39		(1)	38
Rachat d'actions ordinaires (Note 8)	(2,9)		(16)				(438)	(454)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions	–	–		(11)				(11)
Autre bénéfice global (Note 11)						162		162
Dividendes							(554)	(554)
Solde au 30 juin 2026	604,9	1,1	3 474 \$	(153) \$	434 \$	(798) \$	18 944 \$	21 901 \$

<i>En millions</i>	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 2025	613,3	1,1	3 454 \$	(152) \$	415 \$	(1 067) \$	18 918 \$	21 568 \$
Bénéfice net							2 395	2 395
Options d'achat d'actions levées	0,5		70		(9)			61
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	0,1	(0,1)		19	(50)		19	(12)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					78		(3)	75
Rachat d'actions ordinaires (Note 8)	(8,9)		(50)				(1 273)	(1 323)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions	(0,1)	0,1		(20)				(20)
Autre bénéfice global (Note 11)						269		269
Dividendes							(1 112)	(1 112)
Solde au 30 juin 2026	604,9	1,1	3 474 \$	(153) \$	434 \$	(798) \$	18 944 \$	21 901 \$

Voir les notes afférentes aux États financiers consolidés intermédiaires.

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

<i>En millions</i>	Nombre d'actions ordinaires		Actions ordinaires	Actions ordinaires détenues dans les Fiducies d'actions	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En circulation	Fiducies d'actions						
Solde au 31 mars 2025	627,5	0,9	3 515 \$	(130) \$	366 \$	(1 007) \$	18 880 \$	21 624 \$
Bénéfice net							1 172	1 172
Options d'achat d'actions levées	0,1		6		(1)			5
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	0,1	(0,1)		6	(9)		1	(2)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					33		(2)	31
Rachat d'actions ordinaires (Note 8)	(2,2)		(11)				(295)	(306)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions	(0,1)	0,1		(10)				(10)
Autre perte globale (Note 11)						(422)		(422)
Dividendes							(556)	(556)
Solde au 30 juin 2025	625,4	0,9	3 510 \$	(134) \$	389 \$	(1 429) \$	19 200 \$	21 536 \$

<i>En millions</i>	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 2024	627,9	0,9	3 474 \$	(129) \$	372 \$	(1 020) \$	18 354 \$	21 051 \$
Bénéfice net							2 333	2 333
Options d'achat d'actions levées	0,3		51		(7)			44
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	0,1	(0,1)		16	(45)		21	(8)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					69		(3)	66
Rachat d'actions ordinaires (Note 8)	(2,8)		(15)				(392)	(407)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions	(0,1)	0,1		(21)				(21)
Autre perte global (Note 11)						(409)		(409)
Dividendes							(1 113)	(1 113)
Solde au 30 juin 2025	625,4	0,9	3 510 \$	(134) \$	389 \$	(1 429) \$	19 200 \$	21 536 \$

Voir les Notes afférentes aux États financiers consolidés intermédiaires.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE – NON AUDITÉS

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2026	2025	2026	2025
Activités d'exploitation				
Bénéfice net	1 249 \$	1 172 \$	2 395 \$	2 333 \$
Rajustements visant à rapprocher le bénéfice net et les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation :				
Amortissement	486	489	970	982
Produit et capitalisation des régimes de retraite	(114)	(101)	(216)	(204)
Impôts différés	93	77	138	98
Gain sur la cession d'immobilisations (Note 6)	—	—	(66)	—
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :				
Débiteurs	(65)	131	(190)	43
Matières et fournitures	(28)	(22)	(120)	(110)
Autres actifs à court terme	8	17	(9)	(125)
Créditeurs et autres	(42)	(25)	(62)	(162)
Autres activités d'exploitation, nettes	24	7	36	54
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 611	1 745	2 876	2 909
Activités d'investissement				
Acquisitions d'immobilisations	(695)	(805)	(1 134)	(1 324)
Cession d'immobilisations (Note 6)	—	—	84	—
Autres activités d'investissement, nettes	26	(18)	16	(37)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(669)	(823)	(1 034)	(1 361)
Activités de financement				
Émission de dette (Note 8)	1 016	995	1 016	995
Remboursement de dette	(25)	(25)	(730)	(49)
Variation nette du papier commercial (Note 8)	(1 301)	(588)	185	(693)
Règlement d'octrois d'instruments dérivés	72	(48)	35	(16)
Émission d'actions ordinaires découlant de la levée d'options d'achat d'actions	22	5	61	44
Impôts retenus versés sur le règlement net d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 10)	(1)	(1)	(8)	(5)
Rachat d'actions ordinaires	(453)	(293)	(1 337)	(444)
Achat d'actions ordinaires pour le règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	(1)	(1)	(4)	(3)
Achat d'actions ordinaires par les Fiducies d'actions	(11)	(10)	(20)	(21)
Dividendes versés	(554)	(556)	(1 112)	(1 113)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(1 236)	(522)	(1 914)	(1 305)
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie, les liquidités soumises à restrictions et les équivalents de trésorerie soumis à restrictions	2	(4)	3	(4)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions	(292)	396	(69)	239
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de la période	586	244	363	401
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	294 \$	640 \$	294 \$	640 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	280 \$	216 \$	280 \$	216 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	14	424	14	424
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	294 \$	640 \$	294 \$	640 \$
Information supplémentaire sur les flux de trésorerie				
Intérêts versés	(227) \$	(192) \$	(503) \$	(484) \$
Impôts sur les bénéfices versés	(389) \$	(265) \$	(662) \$	(477) \$

Voir les notes afférentes aux États financiers consolidés intermédiaires.

1 – Mode de présentation

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

Ces États financiers consolidés intermédiaires ont été préparés selon des conventions comptables conformes à celles qui ont été utilisées pour dresser les États financiers consolidés annuels de 2025 du CN et devraient être lus conjointement avec ces états financiers et les Notes afférentes.

2 – Recommandations comptables récentes

Les récentes mises à jour *Accounting Standards Updates* (ASU) ci-dessous, qui ont été publiées par le *Financial Accounting Standards Board* (FASB), ont une date d'entrée en vigueur postérieure au 31 décembre 2025 et n'ont pas été adoptées par la Compagnie :

ASU 2025-10 – Government Grants (Topic 832): Accounting for Government Grants Received by Business Entities

Cette norme ASU présente des directives comptables exhaustives pour les subventions publiques reçues par les entités commerciales en élargissant le champ d'application du *Topic 832* au-delà des exigences de divulgation uniquement pour inclure la comptabilisation, l'évaluation, la présentation et la divulgation. Les principales dispositions établissent que les subventions publiques ne doivent pas être comptabilisées tant qu'il n'est pas probable que la Compagnie se conformera aux conditions liées à la subvention et que celle-ci sera reçue. La norme ASU fournit également des directives sur la comptabilisation des subventions liées aux bénéfices et des subventions liées aux actifs, y compris les méthodes de présentation acceptables, et introduit des exigences de divulgation plus strictes visant à améliorer la transparence et la comparabilité de l'information relative aux subventions publiques.

Les modifications de cette norme ASU s'appliquent aux périodes de déclaration annuelles commençant après le 15 décembre 2028, y compris aux périodes intermédiaires comprises dans ces exercices. L'adoption anticipée est permise. Les modifications prévues par cette norme peuvent être adoptées en utilisant une approche de transition prospective, rétrospective modifiée ou entièrement rétrospective, en fonction de la nature des subventions et de l'approche de transition choisie.

La Compagnie évalue les effets que l'adoption de cette norme ASU aura sur l'information à fournir dans ses États financiers consolidés.

ASU 2025-06 – Intangibles – Goodwill and Other Internal-Use Software (Subtopic 350-40)

Cette norme ASU modernise la comptabilisation des logiciels à usage interne en supprimant les références aux étapes normatives et séquentielles du développement des logiciels. Selon les principales dispositions, la capitalisation commence lorsque la direction autorise le projet de logiciel et s'engage à le financer, et qu'il est probable que le projet sera mené à terme et utilisé conformément à l'usage prévu. La norme présente également des exigences accrues en matière d'informations à fournir, harmonisant la présentation des logiciels à usage interne avec celle des immobilisations corporelles. Elle regroupe en outre les lignes directrices relatives au développement de sites Web en les intégrant au cadre applicable aux logiciels à usage interne.

Les modifications prévues par cette norme ASU s'appliquent aux périodes de déclaration annuelles commençant après le 15 décembre 2027, y compris aux périodes intermédiaires comprises dans ces exercices. L'adoption anticipée est permise. Les modifications prévues par cette norme doivent être adoptées soit de manière prospective, soit de manière rétrospective, soit en utilisant une approche de transition modifiée basée sur l'état d'avancement du projet et la capitalisation antérieure.

La Compagnie évalue les effets que l'adoption de cette norme ASU aura sur l'information à fournir dans ses États financiers consolidés.

ASU 2024-03 – Disaggregation of Income Statement Expenses (Subtopic 220-40)

Cette norme ASU a pour but de permettre aux parties prenantes de mieux comprendre les charges d'une entité et d'améliorer leur capacité à évaluer la performance, à prévoir les charges et à évaluer le potentiel de flux de trésorerie futurs de l'entité. La norme modifie les règles relatives à l'information à fournir sur les charges de l'état des résultats et exige que les entités commerciales du secteur public subdivisent et présentent, sous forme de tableau dans les notes aux états financiers, les catégories spécifiques de charges contenues dans certains postes de charges de l'état des résultats; qu'elles intègrent certains montants qui devaient déjà être présentés en vertu des PCGR actuels selon les nouvelles exigences de subdivision; et qu'elles fournissent des descriptions qualitatives des montants restants qui n'ont pas été subdivisés de façon distincte. En outre, la norme ASU exige que les entités commerciales du secteur public indiquent le montant total des coûts de vente et, pour les périodes de déclaration annuelles, la définition de ces coûts de vente selon l'entité. Cette norme ne modifie ni ne supprime les exigences actuelles en matière d'information à fournir sur les postes de charges des États consolidés des résultats.

Les modifications de cette norme ASU s'appliquent aux périodes de déclaration annuelles commençant après le 15 décembre 2026 et aux périodes de déclaration intermédiaires commençant après le 15 décembre 2027. L'adoption anticipée est permise. Les modifications prévues par cette norme doivent être appliquées soit de façon prospective aux États financiers consolidés publiés pour les périodes de déclarations ultérieures à la date d'entrée en vigueur, soit de façon rétrospective à une ou à toutes les périodes antérieures présentées dans les États financiers consolidés.

La Compagnie évalue les effets que l'adoption de cette norme ASU aura sur l'information à fournir dans ses États financiers consolidés.

D'autres normes ASU, récemment publiées et devant être appliquées le ou après le 30 juin 2026, ont été évaluées par la Compagnie et ne devraient pas avoir une incidence significative sur les États financiers consolidés de la Compagnie.

3 – Acquisition

Iowa Northern Railway Company

Le 14 janvier 2025, le STB a rendu une décision définitive approuvant la demande du CN visant à prendre le contrôle de l'*Iowa Northern Railway Company* (IANR), sous réserve de certaines conditions. La Compagnie a pris le contrôle de l'IANR le 1^{er} mars 2025 (date de prise de contrôle) et a commencé à consolider l'IANR à cette date, comptabilisant l'acquisition comme un regroupement d'entreprises réalisé par étapes. La Compagnie a décomptabilisé son investissement antérieur dans l'IANR comptabilisé selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation de 320 M\$ au 1^{er} mars 2025 et l'a réévalué à sa juste valeur de 344 M\$ à la date de prise de contrôle, ce qui a donné lieu à un gain net de réévaluation de 24 M\$, comptabilisé au poste Autres produits de l'État consolidé des résultats. La juste valeur de la participation précédemment détenue dans l'IANR a été déterminée à l'aide d'une méthode d'actualisation des flux de trésorerie, qui intègre les meilleures estimations de la Compagnie quant à diverses hypothèses, notamment en ce qui a trait aux taux d'actualisation, aux taux de croissance et aux multiples de valeur terminale.

Le Bilan consolidé de la Compagnie comprend les actifs et les passifs de l'IANR à la date de prise de contrôle et, depuis cette date, les résultats d'exploitation de l'IANR sont inclus aux résultats d'exploitation de la Compagnie. La Compagnie n'a pas fourni d'information pro forma relative aux périodes antérieures à la date de prise de contrôle, car l'acquisition n'était pas significative.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

Le tableau suivant présente un résumé de la répartition finale du prix d'achat avec la juste valeur au moment de la date de prise de contrôle de la participation précédemment détenue dans l'IANR, ainsi que les montants comptabilisés pour les actifs identifiables acquis et les passifs pris en charge au moment de la date de prise de contrôle :

en millions	1 ^{er} mars 2025
Contrepartie	
Juste valeur de l'investissement précédemment détenu selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation ¹⁾	344 \$
Montants constatés au titre des actifs identifiables acquis et des passifs pris en charge ⁽¹⁾	
Actifs à court terme	10 \$
Immobilisations	426
Autres actifs à long terme	10
Passifs à court terme	(20)
Passifs d'impôts différés	(90)
Autres passifs à long terme	(23)
Total des actifs nets identifiables ²⁾	313 \$
Écart d'acquisition ³⁾	31 \$

1) La juste valeur de la participation précédemment détenue dans l'IANR et la répartition du prix d'achat ont été finalisées au quatrième trimestre de 2025.

2) Comprend les actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation et les passifs connexes. Il n'y avait pas d'actifs incorporels identifiables.

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

Les justes valeurs définitives des immobilisations ont été calculées à l'aide de techniques d'évaluation, notamment l'approche par le marché et l'approche par le coût. Les principales hypothèses utilisées pour calculer la juste valeur définitive des immobilisations étaient principalement associées à une sélection d'actifs comparables et à l'inflation.

4 – Produits d'exploitation

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2026	2025	2026	2025
Produits marchandises				
Produits pétroliers et chimiques	941 \$	808 \$	1 869 \$	1 723 \$
Métaux et minéraux	528	496	996	1 019
Produits forestiers	495	461	929	955
Charbon	243	242	462	488
Produits céréaliers et engrais	980	834	2 029	1 785
Intermodal	1 087	1 008	2 049	1 948
Véhicules automobiles	285	241	492	460
Total – Produits marchandises	4 559	4 090	8 826	8 378
Autres produits d'exploitation	194	182	306	297
Total – Produits d'exploitation ¹⁾	4 753 \$	4 272 \$	9 132 \$	8 675 \$
Produits d'exploitation par zone géographique				
Canada	3 320 \$	2 983 \$	6 430 \$	6 059 \$
États-Unis	1 433	1 289	2 702	2 616
Total – Produits d'exploitation ¹⁾	4 753 \$	4 272 \$	9 132 \$	8 675 \$

1) Au 30 juin 2026, la Compagnie avait des obligations de prestation restantes liées aux marchandises en transit, pour lesquelles des produits d'exploitation de 111 M\$ (82 M\$ au 30 juin 2025) devraient être constatés à la prochaine période trimestrielle.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

Passifs sur contrat

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2026	2025	2026	2025
Solde d'ouverture	544 \$	261 \$	527 \$	191 \$
Produits d'exploitation comptabilisés inclus dans le solde d'ouverture	(13)	(14)	(8)	(11)
Augmentation due à une contrepartie reçue, déduction faite des produits d'exploitation comptabilisés	12	70	24	137
Solde de clôture	543 \$	317 \$	543 \$	317 \$
Tranche à court terme – Solde de clôture	46 \$	12 \$	46 \$	12 \$

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

La Compagnie offre divers régimes de retraite en vertu desquels presque tous les membres de son personnel ont droit, à l'âge de la retraite, à des prestations généralement fondées sur la rémunération et les années de service et/ou les cotisations. D'autres informations relatives aux régimes de retraite sont présentées à la Note 17, *Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2025 de la Compagnie.

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite		Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025
Coût des prestations au titre des services rendus	16 \$	21 \$	— \$	— \$	33 \$	42 \$	— \$	— \$
Autres éléments du produit net périodique des prestations :								
Intérêts débiteurs	142	151	2	1	285	303	3	3
Rendement prévu sur l'actif des régimes	(287)	(290)	—	—	(575)	(580)	—	—
Amortissement du crédit des prestations au titre des services passés	—	—	(1)	(1)	—	—	(2)	(2)
Amortissement de la perte actuarielle nette (du gain actuariel net)	13	14	(2)	(1)	26	28	(3)	(3)
Total – Autres éléments du produit net périodique des prestations	(132)	(125)	(1)	(1)	(264)	(249)	(2)	(2)
Produit net des prestations ¹⁾	(116) \$	(104) \$	(1) \$	(1) \$	(231) \$	(207) \$	(2) \$	(2) \$

1) Aux deuxièmes trimestres de 2026 et de 2025, la Compagnie a révisé son estimation du produit net périodique 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, et les incidences étaient négligeables.

Cotisations au régime de retraite

Les cotisations versées à tous les régimes au cours des six mois terminés les 30 juin 2026 et 2025 s'élevaient à 27 M\$ et à 38 M\$, respectivement. Selon les résultats des évaluations actuarielles de la Compagnie à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2025, le Régime de retraite du CN est resté entièrement capitalisé et à un niveau tel que la Compagnie continue de ne plus pouvoir verser de cotisations au volet à prestations déterminées à ce régime en 2026. Par conséquent, des cotisations en espèces totales d'environ 60 M\$ devraient être faites en 2026 au titre de tous ses régimes de retraite, sauf au volet à prestations déterminées du Régime de retraite du CN.

6- Autres produits

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

Cession d'immobilisations

Le 27 février 2026, la Compagnie a enregistré la vente d'une portion de la subdivision de Newmarket située à Washago et Sundridge, en Ontario (Canada), ainsi que de la voie et du chemin de roulement, pour un produit en espèce de 84 M\$, ce qui a entraîné un gain de 66 M\$ (57 M\$ après impôts).

7 – Bénéfice par action

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2026	2025	2026	2025
Bénéfice net	1 249 \$	1 172 \$	2 395 \$	2 333 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	606,5	627,4	608,9	627,6
Effet dilutif de la rémunération à base d'actions	1,0	0,6	0,8	0,6
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution	607,5	628,0	609,7	628,2
Bénéfice de base par action	2,06 \$	1,87 \$	3,93 \$	3,72 \$
Bénéfice dilué par action	2,06 \$	1,87 \$	3,93 \$	3,71 \$
Unités non incluses dans le calcul, car leur inclusion n'aurait pas eu un effet dilutif				
Options d'achat d'actions	1,1	2,1	1,6	2,0
Unités d'actions liées au rendement	0,4	0,6	0,6	0,8

8 – Activités de financement

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les sources de financement disponibles de la Compagnie, voir la Note 15, Dette, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2025 de la Compagnie. Au cours des six mois terminés le 30 juin 2026, les changements suivants ont eu lieu :

Billets et débentures

Au cours des six mois terminés le 30 juin 2026, la Compagnie a émis et remboursé les éléments suivants :

- le 12 mai 2026, émission sur les marchés financiers américains de 300 M\$ US (410 M\$) de billets à 4,35 % échéant en 2029 et de 450 M\$ US (615 M\$) de billets à 4,95 % échéant en 2036, pour un produit net total de 1 016 M\$; et
- le 1^{er} mars 2026, remboursement de 500 M\$ US (682 M\$) de billets à 2,75 % échéant en 2026.

Au cours des six mois terminés le 30 juin 2025, la Compagnie a émis l'élément suivant :

- le 10 juin 2025, émission sur les marchés canadiens de 500 M\$ de billets à 3,50 % échéant en 2030 et de 500 M\$ de billets à 4,20 % échéant en 2035, pour un produit net total de 995 M\$.

Facilités de crédit renouvelables

Le 31 mars 2026, la Compagnie a augmenté le montant de sa facilité de crédit non garantie renouvelable existante de 2,5 G\$ à 3,0 G\$. L'entente de facilité de crédit renouvelable de la Compagnie a également été modifiée afin de prolonger les durées respectives d'un an, et pour retirer sa structure de prêts liés à la durabilité selon laquelle les marges applicables sont rajustées à la hausse ou à la baisse en fonction de la performance de la Compagnie quant à certains objectifs de développement durable. La facilité de crédit non garantie modifiée de 3,0 G\$ est composée d'une tranche de 1,75 G\$ et d'une autre de 1,25 G\$ qui arrivent maintenant à échéance les 31 mars 2029 et 2031, respectivement. La facilité de crédit non garantie renouvelable de 1,0 G\$ échéant le 17 mars 2027 a été résiliée le 31 mars 2026. La facilité de crédit renouvelable de 3,0 G\$ permet de réaliser des emprunts à divers taux d'intérêt de référence, comme le *Secured Overnight Financing Rate* (SOFR) et le taux des opérations de pension à un jour (CORRA), majorés des marges applicables, selon les cotes de crédit du CN. 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 juin 2026, la Compagnie est en conformité avec cette clause.

Au 30 juin 2026 et au 31 décembre 2025, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours en vertu de sa facilité de crédit renouvelable et aucun retrait n'a été effectué au cours des six mois terminés les 30 juin 2026.

Prêts d'équipement

Au cours des six premiers mois de 2026, la Compagnie a remboursé 44 M\$ sur ses prêts d'équipement. Au 30 juin 2026 et au 31 décembre 2025, la Compagnie avait des emprunts en cours s'élevant à 1 306 M\$ et à 1 329 M\$, respectivement, aux taux d'intérêt moyens pondérés de 3,85 % et de 3,85 %, respectivement, et ne disposait d'aucun autre montant disponible en vertu de ces facilités.

Papier commercial

La Compagnie a un programme de papier commercial au Canada et aux États-Unis et ces deux programmes sont garantis par la facilité de crédit renouvelable de la Compagnie. Au 6 mai 2026, le capital maximal total de papier commercial qui peut être émis est passé de 2,5 G\$ à 3,0 G\$, ou l'équivalent en dollars américains, sur une base combinée. Au 30 juin 2026 et au 31 décembre 2025, les emprunts totaux sous forme de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 292 M\$ US (414 M\$) et à 90 M\$ US (124 M\$), respectivement, aux taux d'intérêt moyens pondérés de 3,79 % et de 3,79 %, respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an des Bilans consolidés.

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2026	2025	2026	2025
Papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours				
Émission	5 148 \$	5 744 \$	10 137 \$	11 257 \$
Remboursement	(6 368)	(6 332)	(9 948)	(11 726)
Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours	(1 220) \$	(588) \$	189 \$	(469) \$
Papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus				
Émission	21 \$	— \$	98 \$	— \$
Remboursement	(102)	—	(102)	(224)
Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus	(81) \$	— \$	(4) \$	(224) \$
Variation nette du papier commercial	(1 301) \$	(588) \$	185 \$	(693) \$

Programme de titrisation des débiteurs

Au 30 juin 2026 et au 31 décembre 2025, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs et aucun retrait n'a été effectué au cours des six mois terminés au 30 juin 2026.

Facilités de lettres de crédit bilatérales

Le 31 mars 2026, la Compagnie a prolongé la durée de ses ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2029.

Au 30 juin 2026, la Compagnie avait des lettres de crédit en cours de 321 M\$ (321 M\$ au 31 décembre 2025) en vertu des facilités engagées et de 153 M\$ (153 M\$ au 31 décembre 2025) en vertu des facilités non engagées.

Rachat d'actions ordinaires

La Compagnie peut racheter ses actions ordinaires, conformément à une offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto. En vertu de son OPR en cours, la Compagnie peut racheter jusqu'à concurrence de 24,0 millions d'actions ordinaires entre le 4 février 2026 et le 3 février 2027. Au 30 juin 2026, elle avait racheté 7,2 millions d'actions ordinaires pour un montant de 1 075 M\$ en vertu de son OPR en cours.

Au 30 juin 2026, la Compagnie a enregistré une charge à payer de 25 M\$ en vertu de la taxe de deux pour cent sur ses rachats d'actions nets pour les six premiers mois de 2026 (39 M\$ au 31 décembre 2025), qui a été comptabilisée en tant que coût direct des rachats d'actions ordinaires et inscrite dans l'Avoir des actionnaires. L'obligation fiscale cumulée pour les rachats nets d'actions de 2025 a été payée au cours du premier trimestre de 2026.

La Compagnie a racheté 16,0 millions d'actions ordinaires en vertu de son OPR précédente, y compris 1,7 million d'actions ordinaires au premier trimestre de 2026, qui permettait le rachat jusqu'à concurrence de 20,0 millions d'actions ordinaires entre le 4 février 2025 et le 3 février 2026.

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2026	2025	2026	2025
Nombre d'actions ordinaires rachetées	2,9	2,2	8,9	2,8
Prix moyen pondéré par action ¹⁾	159,01 \$	145,54 \$	148,88 \$	146,65 \$
Montant des rachats ¹⁾	454 \$	306 \$	1 323 \$	407 \$

1) Comprend les frais de courtage et l'impôt sur les rachats d'actions.

9 – Contrats de location

La Compagnie a conclu un contrat de location-exploitation pour son nouveau siège social d'une durée d'environ 20 ans, prévoyant une mise à disposition progressive des étages avant la date contractuelle du début du loyer, fixée au 1^{er} janvier 2028. Le début du contrat de location est déterminé en fonction de l'acquisition du contrôle, étage par étage, et les actifs liés au droit d'utilisation ainsi que les passifs liés aux contrats de location sont comptabilisés en conséquence. Au cours du deuxième trimestre de 2026, la Compagnie a comptabilisé des actifs liés au droit d'utilisation ainsi que les passifs liés aux contrats de location pour les étages sous son contrôle, pour un montant de 60 M\$, représentant environ 30 % du total prévu. D'autres étages devraient être livrés au cours des neuf prochains mois et ne sont actuellement pas inclus dans les états financiers de la Compagnie.

10 – Régimes de rémunération à base d'actions

La Compagnie offre divers régimes de rémunération à base d'actions pour les membres du personnel admissibles. Une description des principaux régimes est fournie à la Note 19, *Régimes de rémunération à base d'actions*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2025 de la Compagnie.

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2026	2025	2026	2025
Régime d'unités d'actions ¹⁾	27 \$	18 \$	47 \$	37 \$
Régime d'intéressement volontairement différé ²⁾	—	—	—	—
Plan d'options d'achat d'actions	3	4	6	7
Régime d'actionnariat du personnel	7	8	15	15
Total – Charge de rémunération à base d'actions	37 \$	30 \$	68 \$	59 \$
Incidence fiscale de la rémunération à base d'actions				
Avantage fiscal constaté dans les résultats	10 \$	7 \$	18 \$	14 \$
Avantage (déficit) fiscal excédentaire net constaté dans les résultats	1 \$	(1) \$	(4) \$	(6) \$

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

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

Régime d'unités d'actions

	UALR-RCI ¹⁾		UALR-RTA ²⁾		UAR ³⁾	
	Unités En millions	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	Unités En millions	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	Unités En millions	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi
En circulation au 31 décembre 2025	0,4	153,18 \$	0,3	198,61 \$	0,5	148,51 \$
Octroyées ⁴⁾	0,2	131,11 \$	0,1	145,18 \$	0,2	131,01 \$
Réglées	—	— \$	—	— \$	(0,1)	144,37 \$
Perdues	—	137,88 \$	—	186,70 \$	—	144,97 \$
En circulation au 30 juin 2026	0,6	146,98 \$	0,4	182,39 \$	0,6	142,61 \$

- 1) La juste valeur de 22 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2026 est évaluée selon le cours de clôture des actions de la Compagnie à la date d'octroi. Au 30 juin 2026, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 42 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,8 an.
- 2) La juste valeur de 17 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2026 est déterminée au moyen d'un modèle de simulation de Monte Carlo. Au 30 juin 2026, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 26 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,6 an.
- 3) La juste valeur de 32 M\$ à la date d'octroi des UAR donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2026 est évaluée selon le cours de clôture des actions de la Compagnie à la date d'octroi. Au 30 juin 2026, la charge totale de la rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 40 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,8 an.
- 4) Les unités octroyées en remplacement de dividendes n'ont pas été quantifiées, car elles représentent un nombre négligeable d'unités.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

Régime d'intéressement volontairement différé

	UAD ¹⁾	
	Unités <i>En millions</i>	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi
En circulation au 31 décembre 2025	0,3	121,72 \$
Octroyées	—	151,19 \$
Réglées ²⁾	—	107,14 \$
En circulation au 30 juin 2026 ³⁾	0,3	129,90 \$

- 1) La juste valeur de 5 M\$ à la date de l'octroi des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2026 est évaluée selon le cours de clôture des actions de la Compagnie à la date d'octroi. Au 30 juin 2026, la valeur intrinsèque globale de toutes les UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en circulation s'établissait à 45 M\$.
- 2) Pour les six mois terminés le 30 juin 2026, la Compagnie a acheté des actions ordinaires pour le règlement des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres, déduction faite du versement de 4 M\$ en vertu de l'exigence en matière de retenue d'impôt applicable aux participants.
- 3) La juste valeur totale des octrois d'UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres acquis, le nombre d'unités en circulation qui n'étaient pas acquises, la charge de rémunération non constatée et la période de constatation restante n'ont pas été chiffrés, car ils portent sur un nombre nominal d'unités.

Plan d'options d'achat d'actions

	Options en circulation	
	Nombre d'options <i>En millions</i>	Moyenne pondérée du prix de levée
En circulation au 31 décembre 2025 ¹⁾	3,1	141,35 \$
Octroyées ²⁾	0,4	131,17 \$
Levées	(0,5)	129,53 \$
Perdus	(0,1)	158,23 \$
En circulation au 30 juin 2026 ^{1) 2) 3)}	2,9	144,25 \$
Pouvant être levées au 30 juin 2026 ^{1) 3)}	1,7	142,10 \$

- 1) Les options d'achat d'actions dont le prix de levée est en dollars US ont été converties en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date du bilan.
- 2) La juste valeur de 10 M\$ (21,70 \$ par option) à la date de l'octroi des options octroyées en 2026 est établie au moyen du modèle de Black-Scholes. Au 30 juin 2026, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 20 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 2,0 ans.
- 3) La durée moyenne pondérée jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions en circulation était de 6,3 ans et la durée moyenne pondérée jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions pouvant être levées était de 4,8 ans. Au 30 juin 2026, la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions dans le cours en circulation s'élevait à 76 M\$ et la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions pouvant être levées s'établissait à 48 M\$.

Régime d'actionnariat du personnel

	RAP	
	Nombre d'actions <i>En millions</i>	Prix moyen pondéré par action
Cotisations non acquises au 31 décembre 2025	0,3	138,17 \$
Cotisations de la Compagnie	0,1	147,57 \$
Perdus	—	140,51 \$
Acquises ¹⁾	(0,1)	143,13 \$
Cotisations non acquises au 30 juin 2026 ²⁾	0,3	141,15 \$

- 1) Au 30 juin 2026, la juste valeur totale des unités achetées avec les cotisations de la Compagnie qui ont été acquises en 2026 était de 15 M\$.
- 2) Au 30 juin 2026, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 17 M\$ et devrait être constatée au cours des douze prochains mois.

11 – Autre perte globale cumulée

Les tableaux suivants présentent les variations, par élément dans Autre perte globale cumulée, pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2026 et 2025.

<i>En millions</i>	Redressements au titre de la conversion des devises étrangères	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Instruments dérivés	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 mars 2026	8 \$	(1 543) \$	77 \$	(1 458) \$	498 \$	(960) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Conversion de l'investissement net ²⁾	356			356	—	356
Conversion de la dette libellée en dollars US ³⁾	(220)			(220)	31	(189)
Instruments dérivés ⁴⁾			39	39	(5)	34
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette ⁵⁾		11		11	(3)	8
Amortissement du crédit des prestations au titre des services passés		(1)		(1)	—	(1)
Amortissement des instruments dérivés ⁶⁾			(55)	(55)	9	(46)
Autre bénéfice (perte) global(e)	136	10	(16)	130	32	162
Solde au 30 juin 2026	144 \$	(1 533) \$	61 \$	(1 328) \$	530 \$	(798) \$

<i>En millions</i>	Redressements au titre de la conversion des devises étrangères	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Instruments dérivés	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 décembre 2025	(69) \$	(1 554) \$	77 \$	(1 546) \$	479 \$	(1 067) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Conversion de l'investissement net ²⁾	602			602	—	602
Conversion de la dette libellée en dollars US ³⁾	(389)			(389)	53	(336)
Instruments dérivés ⁴⁾			48	48	(7)	41
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette ⁵⁾		23		23	(6)	17
Amortissement du crédit des prestations au titre des services passés		(2)		(2)	—	(2)
Amortissement des instruments dérivés ⁶⁾			(64)	(64)	11	(53)
Autre bénéfice (perte) global(e)	213	21	(16)	218	51	269
Solde au 30 juin 2026	144 \$	(1 533) \$	61 \$	(1 328) \$	530 \$	(798) \$

Les notes de bas de page des tableaux figurent à la page suivante.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

<i>En millions</i>	Redressements au titre de la conversion des devises étrangères	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Instruments dérivés	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 mars 2025	224 \$	(1 967) \$	76 \$	(1 667) \$	660 \$	(1 007) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Conversion de l'investissement net ²⁾	(975)			(975)	—	(975)
Conversion de la dette libellée en dollars US ³⁾	623			623	(83)	540
Instruments dérivés ⁴⁾			(65)	(65)	8	(57)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette ⁵⁾		13		13	(3)	10
Amortissement du crédit des prestations au titre des services passés		(1)		(1)	—	(1)
Amortissement des instruments dérivés ⁶⁾			71	71	(10)	61
Autre bénéfice (perte) global(e)	(352)	12	6	(334)	(88)	(422)
Solde au 30 juin 2025	(128) \$	(1 955) \$	82 \$	(2 001) \$	572 \$	(1 429) \$

<i>In millions</i>	Redressements au titre de la conversion des devises étrangères	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Instruments dérivés	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 décembre 2024	217 \$	(1 978) \$	79 \$	(1 682) \$	662 \$	(1 020) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Conversion de l'investissement net ²⁾	(971)			(971)	—	(971)
Conversion de la dette libellée en dollars US ³⁾	626			626	(84)	542
Instruments dérivés ⁴⁾			(64)	(64)	8	(56)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette ⁵⁾		25		25	(5)	20
Amortissement du crédit des prestations au titre des services passés		(2)		(2)	—	(2)
Amortissement des instruments dérivés ⁶⁾			67	67	(9)	58
Autre bénéfice (perte) global(e)	(345)	23	3	(319)	(90)	(409)
Solde au 30 juin 2025	(128) \$	(1 955) \$	82 \$	(2 001) \$	572 \$	(1 429) \$

- 1) La Compagnie reclasse les effets d'impôt du poste de l'Autre perte globale cumulée au poste Bénéfice net lors de la liquidation ou de la résiliation de l'élément concerné.
- 2) Gain (perte) de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger.
- 3) Gain (perte) de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US et désignée comme couverture relativement à l'investissement net dans les établissements à l'étranger. La Compagnie désigne la dette de la société mère libellée en dollars US comme couverture de change relativement à son investissement net dans les établissements à l'étranger. Conséquemment, depuis les dates de désignation, les gains et les pertes de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US de la Compagnie sont inscrits au poste Autre perte globale cumulée, ce qui réduit la volatilité du bénéfice résultant de la conversion en dollars canadiens de la dette libellée en dollars US.
- 4) Les changements cumulatifs aux justes valeurs des contrats de swaps de taux d'intérêt sur devises sont inclus dans les instruments dérivés. Voir la Note 13, *Instruments financiers*.
- 5) Total avant impôts reclassé dans le poste Autres éléments du produit net périodique des prestations des États consolidés des résultats et inclus dans le produit net des prestations. Voir la Note 5, *Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite* pour plus de renseignements.
- 6) Comprend l'amortissement de 1 M\$ et de 2 M\$ relatif aux blocages de trésorerie pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2026 (1 M\$ et 2 M\$ au 30 juin 2025), respectivement, ainsi que l'amortissement des contrats de swap de taux d'intérêt sur devises liés à l'exposition aux taux de change et aux taux d'intérêt. Voir la Note 13, *Instruments financiers*.

12 – Engagements et éventualités d'importance

Engagements d'achat

Au 30 juin 2026, la Compagnie avait des engagements fixes et variables pour l'achat de services d'ingénierie, de rails, de services et de licences informatiques, de locomotives, de wagons, de roues, de traverses, ainsi que d'autres matériel et services; le coût total de ces engagements est estimé à 2 799 M\$. Les coûts des engagements variables ont été estimés au moyen des prix et des volumes prévus.

Éventualités

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

Au 30 juin 2026, la Compagnie avait une provision totale à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations de 274 M\$, dont 86 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme (310 M\$ au 31 décembre 2025, dont 71 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme).

Bien que la Compagnie estime que ces provisions sont adéquates pour toutes les réclamations engagées et en cours, il ne peut être prédit avec certitude l'issue définitive des poursuites engagées et en cours au 30 juin 2026 ni celle des réclamations futures. Lorsqu'elle établit des provisions pour les passifs éventuels, s'il est impossible d'évaluer les pertes probables avec un niveau de certitude raisonnable, la Compagnie tient compte d'un éventail de pertes probables possibles relativement à chacune de ces questions et inscrit le montant estimatif qu'elle considère comme le plus raisonnable relativement à cet éventail de pertes. Toutefois, si aucun montant dans cet éventail ne constitue une meilleure estimation qu'un autre, le montant minimum est alors inscrit. Pour les questions à l'égard desquelles une perte est raisonnablement possible, mais non probable, l'éventail de pertes possibles ne peut pas être évalué en raison de facteurs divers qui peuvent inclure la disponibilité limitée de faits, l'absence de demandes relatives à des dommages précis et le fait que les poursuites étaient peu avancées. Selon l'information disponible à l'heure actuelle, la Compagnie estime que les poursuites intentées contre elle n'auront pas, individuellement ou dans l'ensemble, une issue possible susceptible d'avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière de la Compagnie. Cependant, étant donné l'incapacité inhérente de prédire avec certitude les événements futurs imprévisibles, il ne peut être assuré que la résolution finale de ces actions n'aura pas d'incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie.

Questions environnementales

La provision de la Compagnie au titre de sites environnementaux spécifiques n'est pas actualisée et comprend les coûts liés aux mesures correctives et à la restauration de sites ainsi que les coûts de surveillance. Les coûts afférents à des contaminations inconnues actuelles ou futures seront provisionnés au cours de la période durant laquelle ils deviendront probables et pourront raisonnablement être estimés. Des renseignements supplémentaires liés aux questions environnementales de la Compagnie figurent à la *Note 21, Engagements et éventualités d'importance*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2025 de la Compagnie.

En vertu de la Comprehensive Environmental Response, Compensation and Liability Act of 1980 (CERCLA), le 28 février 2024, la Compagnie a été informée par l'Environmental Protection Agency (EPA) des États-Unis, par l'intermédiaire de l'une de ses filiales, que l'EPA la considérerait comme une partie potentiellement responsable (PPR), au même titre qu'au moins cinq autres parties précédemment informées, en ce qui concerne le site de la Matthiessen & Hegeler Zinc Company à LaSalle, en Illinois. L'EPA a demandé à la Compagnie de répondre à certaines demandes d'information, ce qu'elle a fait le 30 juin 2024. Le statut de PPR de la Compagnie repose sur des allégations selon lesquelles la Compagnie ou ses prédécesseurs possédaient historiquement des terrains qui ont été loués à d'autres pour des utilisations commerciales ou industrielles qui auraient pu entraîner des rejets de substances dangereuses sur le site. Selon les enquêtes de réhabilitation et les études de faisabilité précédemment menées, l'EPA a publié un rapport de décision décrivant le plan d'assainissement du site et de certains autres emplacements à l'extérieur du site. Au deuxième trimestre de 2025, le CN a reçu une lettre d'avis spécial de l'EPA demandant au CN de répondre avec une offre de bonne foi d'ici le 4 août 2025. La Compagnie a répondu à l'EPA le 4 août 2025, réitérant les raisons pour lesquelles elle ne devait pas être considérée comme une PPR pour ce site. En date du 23 juillet 2026, il n'y avait pas eu d'autres développements. La Compagnie n'a pas comptabilisé d'obligations en lien avec les mesures correctives utilisées pour le site, car elle n'a pu déterminer ni la mesure dans laquelle elle a contribué à la contamination, si elle y a contribué, ni l'ampleur et le coût des mesures correctives, et ni la contribution d'autres parties potentiellement responsables et leur capacité de s'acquitter de leurs obligations.

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.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

Au 30 juin 2026, la Compagnie avait une provision totale pour les charges environnementales de 66 M\$, dont 43 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme (64 M\$ au 31 décembre 2025, dont 38 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme). La Compagnie prévoit que le passif au 30 juin 2026 sera payé 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 2025 de la Compagnie.

Au 30 juin 2026, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 321 M\$ (321 M\$ au 31 décembre 2025) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et de 153 M\$ (153 M\$ au 31 décembre 2025) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées et d'autres cautions et obligations de 140 M\$ (147 M\$ au 31 décembre 2025), toutes émises par des institutions financières à cote de crédit de première qualité à des tiers pour les indemniser dans le cas où la Compagnie ne respecterait pas ses obligations contractuelles.

Au 30 juin 2026, la responsabilité potentielle maximale en vertu de ces instruments de garantie s'élevait à 614 M\$ (621 M\$ au 31 décembre 2025), dont 571 M\$ (580 M\$ au 31 décembre 2025) étaient liés à d'autres passifs au titre des avantages sociaux et à l'indemnisation des travailleurs et 43 M\$ (41 M\$ au 31 décembre 2025) étaient liés à d'autres passifs. Les instruments de garantie viennent à échéance à diverses dates entre 2026 et 2027.

Au 30 juin 2026, 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.

13 – Instruments financiers

Instruments financiers dérivés

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

Risque de change étranger

Contrats de change à terme

Au 30 juin 2026, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur aux fins d'achats d'une valeur nominale de 905 M\$ US (477 M\$ US au 31 décembre 2025). Ces contrats en vigueur sont assujettis à un taux de change moyen pondéré de 1,38 \$ par 1,00 \$ US (1,39 \$ par 1,00 \$ US au 31 décembre 2025). Ils ont une durée moyenne pondérée de 169 jours (110 jours au 31 décembre 2025). 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'ils se produisent.

Pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2026, la Compagnie a comptabilisé des gains de 73 M\$ et de 106 M\$, respectivement, relativement aux contrats de change à terme, contre des pertes de 50 M\$ et de 47 M\$, respectivement, pour les mêmes périodes en 2025. Ces gains ont été neutralisés en grande partie par la réévaluation d'actifs et de passifs monétaires libellés en dollars US et comptabilisés au poste Autres produits.

Au 30 juin 2026, la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur inclus dans les postes Autres actifs à court terme et Créiteurs et autres s'établissait à 32 M\$ et à néant \$, respectivement (néant \$ et 10 M\$ au 31 décembre 2025).

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

Swaps de taux d'intérêt sur devises

Le 1^{er} mars 2026, les swaps de taux d'intérêt sur devises (CCIRS) d'un montant de 500 M\$ US ont été réglés en même temps que le règlement de l'obligation sous-jacente. Au 30 juin 2026, le montant nominal total des CCIRS en cours était de 1 275 M\$ US afin de couvrir les fluctuations de change entre le dollar américain et le dollar canadien sur les billets libellés en dollars US arrivant à échéance le 15 juillet 2028, le 12 mai 2029, le 12 mars 2031 et le 15 octobre 2031 pour un montant total en capital de 1 780 M\$ avec un taux d'intérêt annuel fixe moyen pondéré de 4,67 %.

Ces CCIRS ont été désignés comme des instruments de couverture admissibles et ont été comptabilisés à titre de couvertures des flux de trésorerie, leurs modalités fondamentales correspondant à celles des billets libellés en dollars US associés.

Le tableau suivant présente le gain (ou la perte) de juste valeur inscrits au poste Autre perte globale cumulée et les montants amortis aux postes Autres produits liés à l'incidence des risques de change et Intérêts débiteurs tels que présentés pour les trois et six mois terminés le 30 juin 2026 et le 30 juin 2025.

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2026	2025	2026	2025
Variation de la juste valeur des CCIRS	39 \$	(66) \$	48 \$	(65) \$
Autres produits	50 \$	(77) \$	55 \$	(75) \$
Intérêts débiteurs	4 \$	5 \$	7 \$	6 \$

Le tableau suivant présente la variation cumulée de la juste valeur des swaps combinés de taux d'intérêt et de devises en cours au 30 juin 2026 et au 31 décembre 2025 :

En millions	Au 30 juin 2026	Au 31 décembre 2025
Autres actifs à court terme	24 \$	7 \$
Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres	14	—
Créditeurs et autres	—	(29)
Autres passifs et crédits différés	(14)	(30)
Juste valeur totale des CCIRS	24 \$	(52) \$

Les flux de trésoreries liés à ces CCIRS qui se rapportent aux règlements périodiques des intérêts sont classés comme des activités d'exploitation et les flux de trésorerie qui se rapportent au solde du capital sont classés comme des activités de financement.

Risque de taux d'intérêt

Swaps de taux d'intérêt

La Compagnie avait des swaps de taux d'intérêt (STI) en cours désignés comme instruments de couverture admissibles et comptabilisés comme couvertures de juste valeur. Les swaps ont été désignés pour couvrir le risque de taux d'intérêt associé aux fluctuations du marché attribuables au taux des opérations de pension à un jour (taux CORRA) ou au *Secured Overnight Financing Rate* (SOFR). Le gain ou la perte de juste valeur sur les swaps ainsi que toute perte ou tout gain compensatoire sur les billets couverts attribuables au risque couvert sont comptabilisés dans le poste Intérêts débiteurs.

Le tableau ci-dessus présente la valeur nominale des titres d'emprunt libellés en dollars US et en dollars CA qui font l'objet d'une couverture par des STI, pour une valeur nominale équivalente.

En millions	Échéance	Montant libellé en dollars US	Au 30 juin 2026	Au 31 décembre 2025
3,50 % 5 ans, billets	10 juin 2030		500	500
4,20 % 10 ans, billets	10 juin 2035		500	500
4,95 % 10 ans, billets	12 mai 2036	450 \$ US	639	—
Valeur nominale totale			1 639 \$	1 000 \$

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

Le tableau ci-dessous présente la variation cumulée de la juste valeur des STI en cours et le rajustement de couverture de juste valeur correspondant dans le poste Dette à long terme au 30 juin 2026 et au 31 décembre 2025 :

<i>En millions</i>	Au 30 juin 2026	Au 31 décembre 2025
Autres actifs à court terme	3 \$	5 \$
Créditeurs et autres	(1)	—
Autres passifs et crédits différés	(19)	(16)
Juste valeur totale des STI	(17) \$	(11) \$
Gain (perte) du rajustement de couverture	18 \$	11 \$

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin 2026		Pour les six mois terminés le 30 juin 2026	
	2026	2025	2026	2025
Intérêts nets périodiques à payer pour les STI comptabilisés au poste Intérêt débiteurs	2 \$	—	3 \$	—

Juste valeur des instruments financiers

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

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

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

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

La valeur comptable de la dette de la Compagnie ne se rapproche pas de la juste valeur. La juste valeur est estimée selon les valeurs à la cote des titres d'emprunt identiques ou semblables ainsi que selon les flux monétaires actualisés aux taux d'intérêt en vigueur de titres d'emprunt dont les modalités, la notation de la société et la durée restante à l'échéance sont semblables. La Compagnie classe la dette au niveau 2. Au 30 juin 2026, la dette de la Compagnie, à l'exclusion des contrats de location-financement, avait une valeur comptable de 22 250 M\$ (21 201 M\$ au 31 décembre 2025) et une juste valeur de 21 009 M\$ (20 246 M\$ au 31 décembre 2025). La valeur comptable de la dette excluant les contrats de location-financement était plus élevée que la juste valeur étant donné que les taux de marché étaient supérieurs aux taux d'intérêt nominaux stipulés.

14 – Information sectorielle

Pour les renseignements sur l'information sectorielle de la Compagnie, voir la *Note 23, Information sectorielle* des États financiers consolidés annuels de 2025 de la Compagnie.

Le bénéfice net et le bénéfice par action (BPA) dilué, qui figurent dans les États consolidés des résultats de la Compagnie sont des mesures de bénéfices examinées par le principal décideur opérationnel. Ces mesures sont utilisées par ce dernier pour évaluer le rendement du secteur, répartir les ressources dans l'ensemble du réseau du CN, comparer le rendement aux objectifs et aux normes du secteur, analyser les tendances pour la planification et les prévisions stratégiques, ainsi que pour communiquer les résultats aux intervenants.

Les dépenses sectorielles importantes régulièrement fournies au principal décideur opérationnel et incluses dans le bénéfice net et le BPA sont les postes de dépenses détaillés dans les États consolidés des résultats. La mesure des actifs du secteur est présentée dans le poste Total – Actif des Bilans consolidés. Les acquisitions d'immobilisations du secteur sont présentées dans les États consolidés des flux de trésorerie au poste Acquisitions d'immobilisations.

15 - Événement subséquent

Entente relative aux droits d'accès au réseau entre la Compagnie et *Union Pacific Corporation*

Le 22 juillet 2026, la Compagnie et *Union Pacific Corporation* (UP) ont annoncé la signature d'un protocole d'entente exécutoire concernant un accord commercial visant à renforcer le service ferroviaire en Amérique du Nord. Aux termes de l'accord, la Compagnie obtiendrait de nouveaux droits sur le réseau d'UP pour faciliter le transport des marchandises entre le Canada et le Mexique; UP bénéficierait de droits d'exploitation élargis sur l'ancien corridor Elgin, Joliet & Eastern Railway (EJ&E) du CN par Chicago. Ces droits sont conditionnels à l'approbation du *Surface Transportation Board* (STB).

Entente d'accès concurrentiel entre la Compagnie et *Union Pacific Corporation*

Dans le cadre du projet de fusion entre UP et *Norfolk Southern Corporation* (NS) (les « demandeurs »), la Compagnie et les demandeurs ont annoncé, le 22 juillet 2026, qu'ils avaient conclu un protocole d'entente exécutoire relativement à la transaction proposée entre UP et NS. Le protocole d'entente exécutoire garantit l'accès concurrentiel du CN, y compris l'accès à Kansas City, Missouri. Les dispositions sont conditionnelles à l'approbation du STB et à la finalisation de la fusion.

Table des matières

Énoncés prospectifs	35
Introduction	36
Points saillants du trimestre	36
Perspectives commerciales et hypothèses pour 2026	37
Points saillants des données financières	38
Résultats d'exploitation	39
Mesures de calcul non conformes aux PCGR	40
Produits d'exploitation	45
Charges d'exploitation	50
Autres produits et charges	51
Résumé des données financières trimestrielles	52
Liquidités et ressources en capitaux	52
Dispositions hors bilan	59
Données relatives aux actions en circulation	59
Instruments financiers	59
Recommandations comptables récentes	61
Estimations comptables critiques	62
Risques commerciaux	62
Contrôles et procédures	63

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 », « objectifs » ou d'autres termes semblables.

Les énoncés prospectifs comprennent, sans en exclure d'autres, ceux qui sont indiqués dans le tableau ci-dessous, qui présente aussi les hypothèses clés utilisées dans la formulation des énoncés prospectifs. Consulter aussi la section de ce Rapport de gestion intitulée *Perspectives commerciales et hypothèses pour 2026*.

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	• Croissance économique en Amérique du Nord et dans le monde à court et à long terme • Effet moindre de la conjoncture économique actuelle sur les possibilités de croissance à long terme • Aucune perturbation importante des activités du CN ou des chaînes d'approvisionnement de l'économie en raison de pandémies ou de conflits et tensions géopolitiques • Aucune autre détérioration de l'économie nord-américaine en raison des droits de douane, des barrières commerciales et des mesures commerciales prises par divers gouvernements et diverses agences à l'échelle mondiale
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	• 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	• Génération de flux de trésorerie suffisants provenant des activités d'exploitation et d'autres sources de financement • Rendement à long terme satisfaisant des actifs du régime de retraite • Niveau de capitalisation selon les évaluations actuarielles, surtout influencé par les taux d'actualisation utilisés à des fins de capitalisation

Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties de rendement futur et impliquent des risques, des incertitudes et d'autres éléments susceptibles de modifier, de façon importante, les résultats, le rendement ou les réalisations réels du CN par rapport aux perspectives ou aux résultats, au rendement ou aux réalisations futurs contenus implicitement dans ces énoncés. Par conséquent, il est conseillé aux lecteurs de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. Les facteurs de risque importants qui pourraient influencer sur les énoncés prospectifs comprennent, sans en exclure d'autres : la conjoncture économique et commerciale en général, y compris les facteurs ayant des répercussions sur les chaînes d'approvisionnement mondiales comme les pandémies et les conflits ou tensions géopolitiques; les restrictions au commerce, les barrières commerciales, l'imposition de droits douaniers ou les modifications aux ententes de commerce international; la concurrence dans le secteur; la variabilité des taux d'inflation, de change et d'intérêt; les variations de prix du carburant; les nouvelles dispositions législatives et (ou) réglementaires; la conformité aux lois et règlements sur l'environnement; et les mesures prises par les organismes de réglementation et les réclamations ou procédures réglementaires; 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, y compris l'utilisation de l'intelligence artificielle, et les risques de cybersécurité connexes; et le transport de matières dangereuses; différents événements qui pourraient perturber l'exploitation, y compris les barrages illégaux sur les réseaux ferroviaires et les événements naturels comme les intempéries, les sécheresses, les incendies, les inondations et les tremblements de terre; les changements climatiques; les négociations syndicales et les interruptions de travail; les réclamations liées à l'environnement; les incertitudes liées aux enquêtes, aux poursuites ou aux autres types de réclamations et de litiges; et les risques et obligations résultant de déraillements; l'échéancier et la réalisation des programmes de dépenses en immobilisations; la disponibilité et la compétitivité des coûts des carburants renouvelables et le développement de nouvelles technologies de propulsion des locomotives; les risques réputationnels; la concentration des fournisseurs; les exigences en matière de capitalisation des régimes de retraite et la volatilité; et les autres risques décrits de temps à autre de façon détaillée dans des rapports déposés par le CN auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs

mobilières au Canada et aux États-Unis, dont sa Notice annuelle et son formulaire 40-F. Consulter la section intitulée *Risques commerciaux* de ce Rapport de gestion et du Rapport de gestion annuel de 2025 de la Compagnie pour obtenir une description des principaux facteurs de risque concernant le CN.

Le CN a pris des engagements en matière de développement durable et s'est fixé des objectifs climatiques. Parallèlement, le CN continue d'évaluer l'incidence sur ses activités des initiatives, des plans et des propositions connexes qu'il et d'autres parties prenantes (y compris des organismes gouvernementaux, réglementaires et autres) mettent en œuvre en matière de changement climatique et de réduction des émissions de carbone. La réalisation des objectifs du CN en matière de climat est soumise à plusieurs risques et incertitudes, notamment ceux qui sont décrits dans la section intitulée *Risques commerciaux – Réputation* du Rapport de gestion annuel de 2025 de la Compagnie. La réalisation de ces objectifs est également soumise à des circonstances indépendantes de la volonté de la Compagnie, notamment la disponibilité et la compétitivité des coûts des carburants renouvelables, le développement et la disponibilité de nouvelles technologies, telles que les technologies alternatives de propulsion des locomotives, et la coopération de tiers tels que les fournisseurs, les clients, les partenaires de la chaîne d'approvisionnement et les organismes réglementaires. Il n'y a aucune certitude que la Compagnie atteindra l'un ou l'ensemble de ces objectifs dans les délais impartis, ou que la réalisation de l'un de ces objectifs répondra à toutes les attentes de ses parties prenantes ou aux exigences légales applicables. Si la Compagnie n'est pas en mesure d'atteindre ses objectifs en matière de climat ou de répondre aux attentes de ses parties prenantes, sa marque et sa réputation pourraient en pâtir.

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

Introduction

Le présent Rapport de gestion daté du 23 juillet 2026 rend compte de la situation financière et des résultats d'exploitation consolidés de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et de ses filiales en propriété exclusive, collectivement le « CN » ou la « Compagnie », et doit être lu conjointement avec les États financiers consolidés intermédiaires et les Notes afférentes du 30 juin 2026 de la Compagnie. Il devrait aussi être lu conjointement avec les États financiers consolidés annuels de 2025, ainsi que le Rapport de gestion annuel de 2025 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 des États-Unis (PCGR), 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 2025 de la Compagnie, sur le site SEDAR+ à www.sedarplus.ca, sur le site Web de la SEC par EDGAR à www.sec.gov et sur le site Web de la Compagnie à www.cn.ca/fr/, sous l'onglet Investisseurs. On peut se procurer des exemplaires imprimés de ces documents en communiquant avec le bureau du secrétaire général de la Compagnie.

Points saillants du trimestre

Comparaison du deuxième trimestre de 2026 au deuxième trimestre de 2025

Résultats financiers

- Produits d'exploitation de 4 753 M\$, soit une augmentation de 481 M\$, ou 11 %.
- Bénéfice d'exploitation de 1 781 M\$, soit une augmentation de 143 M\$, ou 9 %, et bénéfice d'exploitation rajusté de 1 798 M\$, soit une augmentation de 160 M\$, ou 10 %. ^{1) 2)}
- Ratio d'exploitation, qui se définit comme les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, de 62,5 %, soit une augmentation de 0,8 point, et ratio d'exploitation rajusté de 62,2 %, soit une augmentation de 0,5 point. ^{1) 2)}
- Bénéfice net de 1 249 M\$, soit une augmentation de 77 M\$, ou 7 %, et bénéfice net rajusté de 1 261 M\$, soit une augmentation de 89 M\$, ou 8 %. ^{1) 2)}

RAPPORT DE GESTION

- Bénéfice par action (BPA) dilué de 2,06 \$, soit une augmentation de 10 %, et BPA dilué rajusté de 2,08 \$, soit une augmentation de 11 %. ^{1) 2)}
- Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation de 1 611 M\$, soit une diminution de 134 M\$, ou 8 %, et flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement de 669 M\$, soit une diminution de 154 M\$, ou 19 %.
- Flux de trésorerie disponibles de 942 M\$, soit une augmentation de 20 M\$, ou 2 %. ^{1) 3)}

1) Cette mesure de calcul non conforme aux PCGR n'est pas définie de façon normalisée en vertu des PCGR et peut, par conséquent, ne pas être comparable aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

2) Consulter la section intitulée *Mesures de calcul non conformes aux PCGR* du présent Rapport de gestion pour une explication et un rapprochement de ces mesures de calcul non conformes aux PCGR.

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

Performance en matière d'exploitation ¹⁾

- Temps de séjour de 7,1 (ensemble du réseau, en heures), soit une augmentation de 4 %.
- Vitesse des wagons de 211 (wagons-milles par jour), soit une diminution de 1 %.
- Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau de 19,1 (milles par heure), soit une augmentation de 1 %.
- Rendement du carburant de 0,836 (gallon US de carburant de locomotive consommé par 1 000 tonnes-milles brutes [TMB]), soit une amélioration de l'efficacité de 3 %.
- Longueur des trains de 8 084 (pieds), soit une augmentation de 1 %.
- Tonnes-milles commerciales (TMC) de 62 250 (millions), soit une augmentation de 5 %.
- Augmentation du taux de fréquence des blessures de 0,83 à 1,01 (par 200 000 heures-personnes). ²⁾
- Augmentation du taux d'accidents de 1,56 à 2,30 (par million de trains-milles). ²⁾

1) 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.

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

Main-d'œuvre et négociations

Au 30 juin 2026, l'effectif total du CN était de 17 300 employés au Canada, dont 12 568, ou 73 %, étaient syndiqués, et de 6 525 employés aux États-Unis, dont 5 444, ou 83 %, étaient syndiqués.

Effectif aux États-Unis

Les négociations syndicales relatives aux conventions collectives régissant tous les employés syndiqués des chemins de fer de classe I aux États-Unis sont généralement effectuées à l'échelle collective nationale avec le secteur, et les filiales du CN, telles que Grand Trunk Western Railroad Company (GTW), des sociétés de l'Illinois Central Corporation (ICC), Wisconsin Central Ltd. (WC) et Bessemer & Lake Erie Railroad Company (BLE) y participent actuellement, à l'exception de deux groupes d'employés de la Pittsburgh and Conneaut Dock Company (PCD). À l'issue de la dernière ronde de négociations, qui s'est achevée en juillet 2026, des conventions collectives ont été conclues et ratifiées avec les douze syndicats.

Développements récents

Le 22 juillet 2026, la Compagnie et *Union Pacific Corporation* (UP) ont annoncé la signature d'un protocole d'entente exécutoire concernant un accord commercial visant à renforcer le service ferroviaire en Amérique du Nord. Aux termes de l'accord, la Compagnie obtiendrait de nouveaux droits sur le réseau d'UP pour faciliter le transport des marchandises entre le Canada et le Mexique; UP bénéficierait de droits d'exploitation élargis sur l'ancien corridor Elgin, Joliet & Eastern Railway (EJ&E) du CN par Chicago. Ces droits sont conditionnels à l'approbation du *Surface Transportation Board* (STB).

Perspectives commerciales et hypothèses pour 2026

Le CN prévoit maintenant une croissance des TMC dans le bas d'une fourchette de croissance à un chiffre (comparativement à son hypothèse du 30 janvier 2026 qui prévoyait une croissance globalement stable). Pour la campagne agricole 2025-2026, les récoltes céréalières au Canada et aux États-Unis ont été supérieures à leurs moyennes quinquennales respectives. La Compagnie continue de présumer que les récoltes céréalières 2026-2027 au Canada et aux États-Unis correspondront à leurs moyennes quinquennales respectives. La Compagnie souligne qu'il

RAPPORT DE GESTION

existe un risque accru lié à la demande attribuable à la volatilité du contexte macroéconomique, aux conflits géopolitiques et aux tensions commerciales mondiales.

En 2026, la Compagnie prévoit continuer à investir environ 2,8 G\$ dans son programme de dépenses en immobilisations, nets des montants remboursés par les clients, pour améliorer la sécurité, l'efficacité et l'intégrité de son réseau. Ces investissements visent également à faciliter et à soutenir la croissance de la Compagnie et seront financés à même les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ou les flux de trésorerie provenant des activités de financement.

Les énoncés prospectifs dont il est question dans la présente section *Perspectives commerciales et hypothèses pour 2026* comportent des risques et des incertitudes de sorte que les résultats réels ou la performance réelle pourraient différer grandement de ceux que l'on retrouve de façon implicite ou explicite dans lesdits énoncés, et ces énoncés sont fondés sur certains facteurs et certaines hypothèses, que la Compagnie considère comme raisonnables, relativement à des événements, à des développements, à des perspectives et à des occasions qui pourraient ne pas se matérialiser ou qui pourraient être neutralisés, intégralement ou partiellement, par d'autres événements et développements. En plus de prendre connaissance des hypothèses et des attentes dont il est question dans cette section, il y a lieu de consulter la section intitulée *Énoncés prospectifs* de ce Rapport de gestion où sont présentés les hypothèses et les facteurs de risque touchant de tels énoncés prospectifs.

Points saillants des données financières

En millions, sauf les pourcentages et les données par action	Pour les trois mois terminés le 30 juin			Pour les six mois terminés le 30 juin		
	2026	2025	Variation en % fav. (défav.)	2026	2025	Variation en % fav. (défav.)
Performance financière et liquidités						
Produits d'exploitation	4 753 \$	4 272 \$	11 %	9 132 \$	8 675 \$	5 %
Bénéfice d'exploitation	1 781 \$	1 638 \$	9 %	3 330 \$	3 248 \$	3 %
Bénéfice d'exploitation rajusté ^{1) 2)}	1 798 \$	1 638 \$	10 %	3 364 \$	3 248 \$	4 %
Bénéfice net	1 249 \$	1 172 \$	7 %	2 395 \$	2 333 \$	3 %
Bénéfice net rajusté ^{1) 2)}	1 261 \$	1 172 \$	8 %	2 363 \$	2 333 \$	1 %
Bénéfice de base par action	2,06 \$	1,87 \$	10 %	3,93 \$	3,72 \$	6 %
Bénéfice dilué par action	2,06 \$	1,87 \$	10 %	3,93 \$	3,71 \$	6 %
Bénéfice dilué par action rajusté ^{1) 2)}	2,08 \$	1,87 \$	11 %	3,88 \$	3,71 \$	5 %
Dividendes déclarés par action	0,9150 \$	0,8875 \$	3 %	1,8300 \$	1,7750 \$	3 %
Ratio d'exploitation ³⁾	62,5 %	61,7 %	(0,8 pt)	63,5 %	62,6 %	(0,9 pt)
Ratio d'exploitation rajusté ^{1) 2)}	62,2 %	61,7 %	(0,5 pt)	63,2 %	62,6 %	(0,6 pt)
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 611 \$	1 745 \$	(8 %)	2 876 \$	2 909 \$	(1 %)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	669 \$	823 \$	19 %	1 034 \$	1 361 \$	24 %
Flux de trésorerie disponibles ^{1) 4)}	942 \$	922 \$	2 %	1 842 \$	1 548 \$	19 %
Situation financière						
En millions, sauf les pourcentages						
Actif total	Au 30 juin 2026			Au 31 décembre 2025		
Passif à long terme total ⁵⁾	60 094 \$			58 555 \$		
	34 924 \$			33 291 \$		
				Variation en % fav. (défav.)		
				3 %		
				(5 %)		

1) Ces mesures de calcul 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.

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

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

4) 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.

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

Résultats d'exploitation

Comparaison du deuxième trimestre et du premier semestre de 2026 aux périodes correspondantes de 2025

Pour le deuxième trimestre de 2026, les produits d'exploitation se sont établis à 4 753 M\$, comparativement à 4 272 M\$ pour la période correspondante de 2025, soit une augmentation de 481 M\$, ou 11 %. L'augmentation s'explique principalement par la hausse des volumes et des produits marchandises par TMC :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des exportations de céréales canadiennes et américaines et des volumes de produits pétroliers raffinés, et de plus gros volumes de liquides de gaz naturel pour l'exportation et les marchés nord-américains; facteurs neutralisés en partie par une baisse des envois intermodaux internationaux.
- Produits marchandises par TMC : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des taux du supplément carburant applicables et des tarifs marchandises, neutralisée en partie par une hausse de la distance moyenne de transport.

Pour le premier semestre de 2026, les produits d'exploitation se sont établis à 9 132 M\$, comparativement à 8 675 M\$ pour la période correspondante de 2025, soit une augmentation de 457 M\$, ou 5 %. L'augmentation s'explique principalement par la hausse des volumes et des produits marchandises par TMC :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des exportations de céréales canadiennes et américaines, des volumes de produits pétroliers raffinés et des volumes de liquides de gaz naturel et de potasse pour les marchés nord-américains et l'exportation; facteurs neutralisés en partie par la baisse des envois de sable de fracturation ainsi que de charbon métallurgique et thermique canadien.
- Produits marchandises par TMC : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des taux du supplément carburant applicables et des tarifs marchandises, neutralisée en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et l'incidence de l'élimination du programme fédéral canadien de taxation du carbone le 1^{er} avril 2025.

Les charges d'exploitation pour le deuxième trimestre de 2026 se sont établies à 2 972 M\$, par rapport à 2 634 M\$ pour la période correspondante de 2025. Les charges d'exploitation pour le premier semestre de 2026 se sont établies à 5 802 M\$, par rapport à 5 427 M\$ pour la période correspondante de 2025. L'augmentation de 338 M\$, ou 13 %, au deuxième trimestre s'explique principalement par la hausse des prix du carburant, les augmentations générales des salaires et la hausse des charges liées aux services acquis et matières, facteurs neutralisés en partie par une diminution de l'effectif moyen. L'augmentation de 375 M\$, ou 7 %, au premier semestre de 2026 s'explique principalement par la hausse des prix du carburant au deuxième trimestre, les augmentations générales des salaires, la hausse des charges liées aux services acquis et matières et la hausse des coûts liés aux incidents; facteurs neutralisés en partie par une diminution de l'effectif moyen, l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et l'incidence de l'élimination du programme fédéral canadien de taxation du carbone le 1^{er} avril 2025.

Le bénéfice d'exploitation pour le deuxième trimestre de 2026 a augmenté de 143 M\$, ou 9 %, pour s'établir à 1 781 M\$, par rapport à la période correspondante de 2025. Le bénéfice d'exploitation pour le premier semestre de 2026 a augmenté de 82 M\$, ou 3 %, pour s'établir à 3 330 M\$, par rapport à la période correspondante de 2025. Le ratio d'exploitation, qui représente les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, s'est établi à 62,5 % au deuxième trimestre de 2026 contre 61,7 % au deuxième trimestre de 2025, soit une augmentation de 0,8 point. Le ratio d'exploitation s'est établi à 63,5 % au premier semestre de 2026 contre 62,6 % à la période correspondante de 2025, soit une augmentation de 0,9 point.

Le bénéfice net du deuxième trimestre de 2026 s'est établi à 1 249 M\$, soit une augmentation de 77 M\$, ou 7 %, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 10 %, pour s'établir à 2,06 \$, par rapport à la période correspondante de 2025. Le bénéfice net du premier semestre de 2026 s'est établi à 2 395 M\$, soit une augmentation de 62 M\$, ou 3 %, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 6 %, pour s'établir à 3,93 \$, par rapport à la période correspondante de 2025.

Indicateurs de mesure de l'exploitation clés

	Pour les trois mois terminés le 30 juin			Pour les six mois terminés le 30 juin		
	2026	2025	Variation en % fav. (défav.)	2026	2025	Variation en % fav. (défav.)
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions) ¹⁾	121 082	117 335	3 %	239 471	232 178	3 %
Poids des trains (en tonnes) ²⁾	9 404	9 125	3 %	9 350	9 101	3 %
Longueur des trains (en pieds) ³⁾	8 084	8 016	1 %	7 979	7 863	1 %
Vitesse des trains directs sur le réseau (milles par heure) ⁴⁾	19,1	18,9	1 %	18,9	18,3	3 %
Rendement du carburant (gallons US de carburant de locomotive consommés par 1 000 TMB) ⁵⁾	0,836	0,865	3 %	0,864	0,891	3 %
Temps de séjour (ensemble du réseau, en heures) ⁶⁾	7,1	6,8	(4 %)	7,3	7,3	— %
Vitesse des wagons (wagons-milles par jour) ⁷⁾	211	213	(1 %)	206	200	3 %

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

L'accent continu mis par la Compagnie sur son plan d'exploitation ferroviaire à horaires fixes lui a permis de maintenir de solides indicateurs de mesure de l'exploitation au deuxième trimestre, tout en gérant des volumes supérieurs aux attentes.

Au cours du premier semestre de 2026, la performance en matière d'exploitation s'est améliorée pour tous les indicateurs de mesure par rapport à la période correspondante de 2025. Malgré les difficultés liées aux conditions hivernales, le réseau a mieux géré les perturbations, comparativement à 2025, en se rétablissant plus rapidement et en limitant les répercussions sur les indicateurs de mesure, ce qui témoigne d'une exploitation plus fluide et résiliente que l'année précédente.

Mesures de calcul non conformes aux PCGR

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

Pour obtenir de plus amples renseignements sur ces mesures de calcul non conformes aux PCGR, y compris un rapprochement avec les mesures financières conformes aux PCGR les plus directement comparables, consulter les sections du présent Rapport de gestion intitulées *Mesures de calcul non conformes aux PCGR – Mesures de la performance rajustées* et *Devise constante* ainsi que les sections *Liquidités et ressources en capitaux – Flux de trésorerie disponibles* et *Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple*.

Mesures de la performance rajustées

Le bénéfice net rajusté, le bénéfice dilué par action rajusté, le bénéfice d'exploitation rajusté, les charges d'exploitation rajustées et le ratio d'exploitation rajusté sont des mesures de calcul non conformes aux PCGR utilisées pour établir des objectifs de performance et mesurer la performance du CN et peuvent inclure les rajustements suivants :

- i. des rajustements des charges d'exploitation : programme de compression de l'effectif, frais de consultation relatifs aux questions de regroupements ferroviaires, charge d'amortissement liée au déploiement d'un système de remplacement, honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires, pertes et recouvrements sur les actifs détenus en vue de la vente, coûts liés à l'acquisition d'entreprises;
- ii. des rajustements des charges hors exploitation : frais de crédit liés à l'acquisition d'entreprises, produits tirés de la résiliation d'une entente de fusion, gains et pertes sur la cession d'immobilisations; et
- iii. l'effet des modifications à la législation fiscale, y compris l'adoption de taux, ainsi que des changements dans les positions fiscales affectant les années précédentes.

Ces mesures de calcul 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.

Pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2026, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 1 261 M\$, ou 2,08 \$ par action après dilution, et à 2 363 M\$, ou 3,88 \$ par action après dilution, respectivement. Les données rajustées pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2026 excluent les frais de consultation liés à l'analyse et aux démarches de représentation auprès du *Surface Transportation Board* (STB) des États-Unis dans le cadre de son examen de l'évaluation des répercussions sur la concurrence équitable découlant de la fusion potentielle entre *Union Pacific* et *Norfolk Southern* qui s'élèvent à 17 M\$, ou à 12 M\$ après impôts (0,02 \$ par action après dilution) et à 34 M\$, ou 25 M\$ après impôts (0,04 \$ par action après dilution), respectivement, comptabilisés dans le poste Services acquis et matières des États consolidés des résultats. Les données rajustées pour les six mois terminés le 30 juin 2026 excluent aussi la vente d'une portion de la subdivision de Newmarket située à Washago et Sundridge, en Ontario (Canada), ainsi que de la voie et du chemin de roulement, pour un produit en espèce de 84 M\$, ce qui a entraîné un gain de 66 M\$, ou de 57 M\$ après impôts (0,09 \$ par action après dilution), comptabilisé au premier trimestre de 2026 dans le poste Autres produits des États consolidés des résultats.

Pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2025, le bénéfice net de la Compagnie s'est établi à 1 172 M\$, ou 1,87 \$ par action après dilution, et à 2 333 M\$, ou 3,71 \$ par action après dilution, respectivement. Il n'y a pas eu de rajustement au cours du deuxième trimestre et du premier semestre de 2025.

Le bénéfice net rajusté est défini comme le bénéfice net conforme aux PCGR, rajusté pour tenir compte de certains éléments importants. La direction estime que le bénéfice net rajusté fournit à la direction et aux investisseurs de l'information supplémentaire sur les activités de la Compagnie et les tendances commerciales sous-jacentes, et qu'il facilite les comparaisons entre les périodes, puisqu'il exclut certains éléments importants qui ne reflètent pas les activités commerciales sous-jacentes du CN et qui pourraient fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Le bénéfice dilué par action rajusté est défini comme le bénéfice net rajusté divisé par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution. Cette mesure aide la direction et les investisseurs à évaluer la rentabilité de la Compagnie sur une base par action, facilitant ainsi l'évaluation de la performance d'une période à l'autre en retirant l'incidence des éléments non récurrents importants.

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 six mois terminés les 30 juin 2026 et 2025, 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 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2026	2025	2026	2025
Bénéfice net	1 249 \$	1 172 \$	2 395 \$	2 333 \$
Rajustements :				
Rajustement des charges d'exploitation :				
Frais de consultation relatifs aux questions de regroupements ferroviaires	17	—	34	—
Rajustement des charges hors exploitation :				
Gain sur la cession d'immobilisations	—	—	(66)	—
Rajustement d'impôts :				
Incidence fiscale des rajustements ¹⁾	(5)	—	—	—
Total des rajustements	12 \$	— \$	(32) \$	— \$
Bénéfice net rajusté	1 261 \$	1 172 \$	2 363 \$	2 333 \$
Bénéfice dilué par action	2,06 \$	1,87 \$	3,93 \$	3,71 \$
Incidence des rajustements, par action	0,02	—	(0,05)	—
Bénéfice dilué par action rajusté	2,08 \$	1,87 \$	3,88 \$	3,71 \$

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

Le bénéfice d'exploitation rajusté est défini comme le bénéfice d'exploitation conforme aux PCGR, rajusté pour tenir compte de certains éléments importants des charges d'exploitation qui ne reflètent pas les activités commerciales sous-jacentes du CN. Cette mesure aide la direction et les investisseurs à évaluer les résultats d'exploitation fondamentaux de la Compagnie en excluant les éléments susceptibles de fausser l'analyse de la performance économique courante. Les charges d'exploitation rajustées sont définies comme les charges d'exploitation conformes aux PCGR, rajustées pour tenir compte de certains éléments importants des charges d'exploitation qui ne reflètent pas les activités commerciales sous-jacentes du CN. Cette mesure fournit à la direction et aux investisseurs une vue d'ensemble des coûts en cours, sans les éléments exceptionnels et non récurrents, ce qui permet une évaluation plus précise de la gestion des coûts et de l'attribution des ressources sur l'ensemble des périodes de déclaration. Le ratio d'exploitation rajusté est défini comme les charges d'exploitation rajustées sous forme de pourcentage des produits d'exploitation. Pour la direction et les investisseurs, le ratio d'exploitation rajusté sert d'indicateur clé de performance en matière de gestion des coûts et d'efficacité opérationnelle globale, car il montre dans quelle mesure la direction contrôle efficacement les coûts par rapport au total des produits d'exploitation en excluant les éléments exceptionnels et non récurrents.

RAPPORT DE GESTION

Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice d'exploitation, des charges d'exploitation et du ratio d'exploitation, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2026 et 2025, 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 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2026	2025	2026	2025
Bénéfice d'exploitation	1 781 \$	1 638 \$	3 330 \$	3 248 \$
Rajustement :				
Frais de consultation relatifs aux questions de regroupements ferroviaires	17	—	34	—
Total du rajustement	17 \$	— \$	34 \$	— \$
Bénéfice d'exploitation rajusté	1 798 \$	1 638 \$	3 364 \$	3 248 \$
Charges d'exploitation	2 972 \$	2 634 \$	5 802 \$	5 427 \$
Total du rajustement	(17)	—	(34)	—
Charges d'exploitation rajustées	2 955 \$	2 634 \$	5 768 \$	5 427 \$
Ratio d'exploitation	62,5 %	61,7 %	63,5 %	62,6 %
Incidence du rajustement	(0,3 %)	— %	(0,3 %)	— %
Ratio d'exploitation rajusté	62,2 %	61,7 %	63,2 %	62,6 %

Devise constante

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

Les taux de change moyens pondérés se sont établis à 1,384 \$ et à 1,378 \$ par 1,00 \$ US pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2026, respectivement, et à 1,385 \$ et à 1,411 \$ par 1,00 \$ US pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2025, respectivement. En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2026 aurait été plus élevé de 5 M\$ (0,01 \$ par action après dilution) et de 26 M\$ (0,04 \$ par action après dilution), respectivement.

RAPPORT DE GESTION

Le tableau suivant fait le rapprochement de l'incidence de la devise constante et de la variation connexe en pourcentage en devise constante sur les résultats financiers, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2026 :

En millions, sauf les données par action	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2026	Incidence de la devise constante	2025	Variation en %, en devise constante fav. (défav.)	2026	Incidence de la devise constante	2025	Variation en %, en devise constante fav. (défav.)
Produits d'exploitation								
Produits pétroliers et chimiques	941 \$	1 \$	808 \$	17 %	1 869 \$	25 \$	1 723 \$	10 %
Métaux et minéraux	528	1	496	7 %	996	17	1 019	(1 %)
Produits forestiers	495	1	461	8 %	929	16	955	(1 %)
Charbon	243	—	242	— %	462	4	488	(5 %)
Produits céréaliers et engrais	980	2	834	18 %	2 029	24	1 785	15 %
Intermodal	1 087	—	1 008	8 %	2 049	11	1 948	6 %
Véhicules automobiles	285	—	241	18 %	492	7	460	8 %
Total – Produits marchandises	4 559	5	4 090	12 %	8 826	104	8 378	7 %
Autres produits d'exploitation	194	—	182	7 %	306	3	297	4 %
Total – Produits d'exploitation	4 753	5	4 272	11 %	9 132	107	8 675	7 %
Charges d'exploitation								
Main-d'œuvre et avantages sociaux	889	(1)	862	(3 %)	1 803	16	1 782	(2 %)
Services acquis et matières	641	(2)	576	(11 %)	1 264	6	1 153	(10 %)
Carburant	659	3	413	(60 %)	1 142	26	931	(25 %)
Amortissement	486	—	489	1 %	970	9	982	— %
Location de matériel	106	—	105	(1 %)	218	4	223	— %
Autres	191	(1)	189	(1 %)	405	4	356	(15 %)
Total – Charges d'exploitation	2 972	(1)	2 634	(13 %)	5 802	65	5 427	(8 %)
Bénéfice d'exploitation	1 781	6	1 638	9 %	3 330	42	3 248	4 %
Intérêts débiteurs	(241)	—	(219)	(10 %)	(475)	(8)	(452)	(7 %)
Autres éléments du produit net périodique des prestations	133	—	126	6 %	266	—	251	6 %
Autres produits	7	—	16	(56 %)	80	—	41	95 %
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	1 680	6	1 561	8 %	3 201	34	3 088	5 %
Charge d'impôts sur les bénéfices	(431)	(1)	(389)	(11 %)	(806)	(8)	(755)	(8 %)
Bénéfice net	1 249 \$	5 \$	1 172 \$	7 %	2 395 \$	26 \$	2 333 \$	4 %
Bénéfice dilué par action	2,06 \$	0,01 \$	1,87 \$	11 %	3,93 \$	0,04 \$	3,71 \$	7 %
Bénéfice net rajusté ¹⁾	1 261 \$	5 \$	1 172 \$	8 %	2 363 \$	26 \$	2 333 \$	2 %
Bénéfice dilué par action rajusté ¹⁾	2,08 \$	0,01 \$	1,87 \$	12 %	3,88 \$	0,04 \$	3,71 \$	6 %

1) Ces mesures de calcul 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. Consulter la section intitulée *Mesures de la performance rajustées* du présent Rapport de gestion pour une explication et un rapprochement de ces mesures de calcul non conformes aux PCGR. La présentation du bénéfice net rajusté et du BPA dilué rajusté 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. Pour les trois mois terminés le 30 juin 2026, le bénéfice net rajusté en devise constante de 1 266 M\$ a été calculé à partir du bénéfice net rajusté de 1 261 M\$, rajusté pour tenir compte de l'incidence des fluctuations des taux de change de 5 M\$. Pour les six mois terminés le 30 juin 2026, le bénéfice net rajusté en devise constante de 2 389 M\$ a été calculé à partir du bénéfice net rajusté de 2 363 M\$, rajusté pour tenir compte de l'incidence des fluctuations des taux de change de 26 M\$. Pour les trois mois terminés le 30 juin 2026, le BPA dilué rajusté en devise constante de 2,09 \$ a été calculé à partir du BPA dilué rajusté de 2,08 \$, rajusté pour tenir compte de l'incidence des fluctuations des taux de change de 0,01 \$ par action diluée. Pour les six mois terminés le 30 juin 2026, le BPA dilué rajusté en devise constante de 3,92 \$ est calculé à partir du BPA dilué rajusté de 3,88 \$, rajusté pour tenir compte de l'incidence des fluctuations des taux de change de 0,04 \$ par action diluée.

Produits d'exploitation

En millions, à moins d'indication contraire	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante ¹⁾	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante ¹⁾
Produits marchandises	4 559 \$	4 090 \$	11 %	12 %	8 826 \$	8 378 \$	5 %	7 %
Autres produits d'exploitation	194	182	7 %	7 %	306	297	3 %	4 %
Total – Produits d'exploitation	4 753 \$	4 272 \$	11 %	11 %	9 132 \$	8 675 \$	5 %	7 %
Produits marchandises								
Produits pétroliers et chimiques	941 \$	808 \$	16 %	17 %	1 869 \$	1 723 \$	8 %	10 %
Métaux et minéraux	528	496	6 %	7 %	996	1 019	(2 %)	(1 %)
Produits forestiers	495	461	7 %	8 %	929	955	(3 %)	(1 %)
Charbon	243	242	– %	– %	462	488	(5 %)	(5 %)
Produits céréaliers et engrais	980	834	18 %	18 %	2 029	1 785	14 %	15 %
Intermodal	1 087	1 008	8 %	8 %	2 049	1 948	5 %	6 %
Véhicules automobiles	285	241	18 %	18 %	492	460	7 %	8 %
Total – Produits marchandises	4 559 \$	4 090 \$	11 %	12 %	8 826 \$	8 378 \$	5 %	7 %
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions) ²⁾	62 250	59 215	5 %	5 %	124 084	119 264	4 %	4 %
Produits marchandises/TMC (en cents) ³⁾	7,32	6,91	6 %	6 %	7,11	7,02	1 %	3 %
Wagons complets (en milliers)	1 409	1 414	– %	– %	2 745	2 727	1 %	1 %
Produits marchandises/wagon complet (en dollars)	3 236	2 893	12 %	12 %	3 215	3 072	5 %	6 %

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

2) Les TMC sont une mesure de volume et sont calculées en multipliant le poids des envois en tonnes par la distance en milles parcourue par ces envois sur les lignes de la Compagnie. Le CN utilise les TMC plutôt que les wagons complets comme principale mesure de volume puisque les TMC tiennent également compte de la longueur des parcours et du poids pendant le transport.

3) Les produits marchandises par TMC sont une mesure de rendement des produits d'exploitation qui correspond aux produits d'exploitation provenant du transport d'une tonne de marchandises sur une distance d'un mille.

Pour le deuxième trimestre de 2026, les produits d'exploitation se sont établis à 4 753 M\$, comparativement à 4 272 M\$ pour la période correspondante de 2025, soit une augmentation de 481 M\$, ou 11 %. L'augmentation s'explique principalement par la hausse des volumes et des produits marchandises par TMC :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des exportations de céréales canadiennes et américaines et des volumes de produits pétroliers raffinés, et de plus gros volumes de liquides de gaz naturel pour l'exportation et les marchés nord-américains; facteurs neutralisés en partie par une baisse des envois intermodaux internationaux.
- Produits marchandises par TMC : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des taux du supplément carburant applicables et des tarifs marchandises, neutralisée en partie par une hausse de la distance moyenne de transport.

Pour le premier semestre de 2026, les produits d'exploitation se sont établis à 9 132 M\$, comparativement à 8 675 M\$ pour la période correspondante de 2025, soit une augmentation de 457 M\$, ou 5 %. L'augmentation s'explique principalement par la hausse des volumes et des produits marchandises par TMC :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des exportations de céréales canadiennes et américaines, des volumes de produits pétroliers raffinés et des volumes de liquides de gaz naturel et de potasse pour les marchés nord-américains et l'exportation; facteurs neutralisés en partie par la baisse des envois de sable de fracturation ainsi que de charbon métallurgique et thermique canadien.
- Produits marchandises par TMC : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des taux du supplément carburant applicables et des tarifs marchandises, neutralisée en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et l'incidence de l'élimination du programme fédéral canadien de taxation du carbone le 1^{er} avril 2025.

RAPPORT DE GESTION

Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont augmenté de 242 M\$ au deuxième trimestre de 2026 et de 198 M\$ pour les six premiers mois de 2026, comparativement aux périodes correspondantes de 2025, en raison principalement de la hausse des taux du supplément carburant applicables. Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant pour les six premiers mois de 2025 tiennent compte de l'incidence de l'élimination du programme fédéral canadien de taxation du carbone le 1^{er} avril 2025.

Produits pétroliers et chimiques

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	941 \$	808 \$	16 %	17 %	1 869 \$	1 723 \$	8 %	10 %
TMC (en millions)	11 874	10 740	11 %	11 %	24 558	22 576	9 %	9 %
Produits/TMC (en cents)	7,92	7,52	5 %	5 %	7,61	7,63	— %	1 %
Wagons complets (en milliers)	170	154	10 %	10 %	340	317	7 %	7 %
Produits/wagons complets (\$)	5 535	5 247	5 %	6 %	5 497	5 435	1 %	3 %

Au deuxième trimestre de 2026, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 133 M\$, ou 16 %, par rapport à la période correspondante de 2025, en raison principalement de la hausse des volumes et des produits marchandises par TMC :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des volumes de produits pétroliers raffinés, particulièrement l'essence et le diesel, en raison de la demande accrue et l'incidence des perturbations liées à la production et des périodes d'arrêt prolongé dans des installations de clients au cours de l'exercice précédent, ainsi que par la hausse des volumes de liquides de gaz naturel pour l'exportation et les marchés nord-américains.
- Produits marchandises par TMC : augmentation s'expliquant surtout par une hausse des taux du supplément carburant applicables et des tarifs marchandises.

Au premier semestre de 2026, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 146 M\$, ou 8 %, par rapport à la période correspondante de 2025, en raison principalement de la hausse des volumes, tandis que les produits marchandises par TMC sont demeurés stables :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des volumes de produits pétroliers raffinés, particulièrement l'essence et le diesel, en raison de la demande accrue et l'incidence des perturbations liées à la production et des périodes d'arrêt prolongé dans des installations de clients au cours de l'exercice précédent, ainsi que par la hausse des volumes de liquides de gaz naturel pour l'exportation et les marchés nord-américains.
- Produits marchandises par TMC : stabilité s'expliquant surtout par une hausse des taux du supplément carburant applicables et des tarifs marchandises, neutralisée par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et l'incidence de l'élimination du programme fédéral canadien de taxation du carbone le 1^{er} avril 2025.

Métaux et minéraux

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	528 \$	496 \$	6 %	7 %	996 \$	1 019 \$	(2 %)	(1 %)
TMC (en millions)	7 030	7 074	(1 %)	(1 %)	13 086	13 826	(5 %)	(5 %)
Produits/TMC (en cents)	7,51	7,01	7 %	7 %	7,61	7,37	3 %	5 %
Wagons complets (en milliers)	234	239	(2 %)	(2 %)	448	452	(1 %)	(1 %)
Produits/wagons complets (\$)	2 256	2 075	9 %	9 %	2 223	2 254	(1 %)	— %

Au deuxième trimestre de 2026, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 32 M\$, ou 6 %, par rapport à la période correspondante de 2025, en raison principalement de la hausse des produits marchandises par TMC, neutralisée en partie par la baisse des volumes :

- Volumes : diminution s'expliquant surtout par la baisse des volumes de sable de fracturation en raison de l'utilisation accrue de sable de fracturation de source locale dans l'ouest du Canada, neutralisée en partie par la hausse des volumes de métaux.

- Produits marchandises par TMC : augmentation s’expliquant surtout par une hausse des taux du supplément carburant applicables et des tarifs marchandises.

Au premier semestre de 2026, les produits d’exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 23 M\$, ou 2 %, par rapport à la période correspondante de 2025, en raison principalement de la baisse des volumes, neutralisée en partie par la hausse des produits marchandises par TMC :

- Volumes : diminution s’expliquant surtout par la baisse des volumes de sable de fracturation en raison de l’utilisation accrue de sable de fracturation de source locale dans l’ouest du Canada et la faiblesse des indicateurs de base du marché, neutralisée en partie par la hausse des volumes de métaux.
- Produits marchandises par TMC : augmentation s’expliquant surtout par une diminution significative de la distance moyenne de transport, la hausse des taux du supplément carburant applicables et des hausses des tarifs marchandises; facteurs neutralisés en partie par l’incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et l’incidence de l’élimination du programme fédéral canadien de taxation du carbone le 1^{er} avril 2025.

Les TMC ont diminué davantage que les wagons complets au premier semestre de 2026, par rapport à la période correspondante de 2025, principalement du fait de la baisse des envois de sable de fracturation transportés sur de longues distances.

Produits forestiers

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	495 \$	461 \$	7 %	8 %	929 \$	955 \$	(3 %)	(1 %)
TMC (en millions)	5 216	5 113	2 %	2 %	10 128	10 500	(4 %)	(4 %)
Produits/TMC (en cents)	9,49	9,02	5 %	5 %	9,17	9,10	1 %	3 %
Wagons complets (en milliers)	70	71	(1 %)	(1 %)	137	144	(5 %)	(5 %)
Produits/wagons complets (\$)	7 071	6 493	9 %	9 %	6 781	6 632	2 %	4 %

Au deuxième trimestre de 2026, les produits d’exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 34 M\$, ou 7 %, par rapport à la période correspondante de 2025, en raison principalement de la hausse des volumes et des produits marchandises par TMC :

- Volumes : augmentation s’expliquant surtout par la hausse des envois de pâtes de bois.
- Produits marchandises par TMC : augmentation s’expliquant surtout par la hausse des taux du supplément carburant applicables et des tarifs marchandises, neutralisée en partie par une augmentation de la distance moyenne de transport.

Les TMC ont augmenté tandis que les wagons complets ont diminué au deuxième trimestre de 2026, par rapport à la période correspondante de 2025, principalement du fait de la baisse des envois de pâtes de bois sur de courtes distances.

Au premier semestre de 2026, les produits d’exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 26 M\$, ou 3 %, par rapport à la période correspondante de 2025, en raison principalement de la baisse des volumes, neutralisée en partie par la hausse des produits marchandises par TMC :

- Volumes : diminution s’expliquant surtout par la baisse des envois de bois d’œuvre en raison de conditions de marché défavorables persistantes, notamment l’incidence de la hausse des droits antidumping et compensateurs imposés par les États-Unis et du paragraphe 232 sur les tarifs qui touchent les envois de bois d’œuvre canadien aux États-Unis.
- Produits marchandises par TMC : augmentation s’expliquant surtout par des hausses des tarifs marchandises et la hausse des taux du supplément carburant applicables; facteurs neutralisés en partie par l’incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et l’incidence de l’élimination du programme fédéral canadien de taxation du carbone le 1^{er} avril 2025.

Charbon

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	243 \$	242 \$	— %	— %	462 \$	488 \$	(5 %)	(5 %)
TMC (en millions)	5 078	5 058	— %	— %	9 905	10 504	(6 %)	(6 %)
Produits/TMC (en cents)	4,79	4,78	— %	— %	4,66	4,65	— %	1 %
Wagons complets (en milliers)	110	115	(4 %)	(4 %)	218	233	(6 %)	(6 %)
Produits/wagons complets (\$)	2 209	2 104	5 %	5 %	2 119	2 094	1 %	2 %

Au deuxième trimestre de 2026, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises sont demeurés stables, par rapport à la période correspondante de 2025 :

- Volumes : stabilité s'expliquant surtout par la baisse des exportations de charbon métallurgique et thermique canadien, neutralisée par une hausse des exportations de charbon thermique américain.
- Produits marchandises par TMC : stabilité s'expliquant surtout par la hausse des taux du supplément carburant applicables et des hausses des tarifs marchandises; facteurs neutralisés en partie par une hausse significative de la longueur moyenne des parcours.

Les TMC sont demeurés stables tandis que les wagons complets ont diminué au deuxième trimestre de 2026, par rapport à la période correspondante de 2025, principalement du fait de la hausse des envois de charbon thermique américain pour exportation sur de longues distances.

Au premier semestre de 2026, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 26 M\$, ou 5 %, par rapport à la période correspondante de 2025, en raison principalement de la baisse des volumes, tandis que les produits marchandises par TMC sont demeurés stables :

- Volumes : diminution s'expliquant surtout par la baisse des exportations de charbon métallurgique et thermique canadien, neutralisée en partie par la hausse des exportations de charbon thermique américain.
- Produits marchandises par TMC : stabilité s'expliquant surtout par la hausse des taux du supplément carburant applicables et des hausses des tarifs marchandises; facteurs neutralisés par l'incidence de l'élimination du programme fédéral canadien de taxation du carbone le 1^{er} avril 2025 et l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Produits céréaliers et engrais

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	980 \$	834 \$	18 %	18 %	2 029 \$	1 785 \$	14 %	15 %
TMC (en millions)	18 369	16 513	11 %	11 %	37 894	33 763	12 %	12 %
Produits/TMC (en cents)	5,34	5,05	6 %	6 %	5,35	5,29	1 %	2 %
Wagons complets (en milliers)	194	177	10 %	10 %	389	355	10 %	10 %
Produits/wagons complets (\$)	5 052	4 712	7 %	7 %	5 216	5 028	4 %	5 %

Au deuxième trimestre de 2026, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 146 M\$, ou 18 %, par rapport à la période correspondante de 2025, en raison principalement de la hausse des volumes et des produits marchandises par TMC :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des exportations de céréales canadiennes et américaines.
- Produits marchandises par TMC : augmentation s'expliquant surtout par des hausses des tarifs marchandises et la hausse des taux du supplément carburant applicables.

Au premier semestre de 2026, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 244 M\$, ou 14 %, par rapport à la période correspondante de 2025, en raison principalement de la hausse des volumes et des produits marchandises par TMC :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des exportations de céréales canadiennes et américaines et de potasse.

RAPPORT DE GESTION

- Produits marchandises par TMC : augmentation s'expliquant surtout par des hausses des tarifs marchandises et la hausse des taux du supplément carburant applicables; facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et l'incidence de l'élimination du programme fédéral canadien de taxation du carbone le 1^{er} avril 2025.

Intermodal

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	1 087 \$	1 008 \$	8 %	8 %	2 049 \$	1 948 \$	5 %	6 %
TMC (en millions)	13 730	13 856	(1 %)	(1 %)	26 793	26 442	1 %	1 %
Produits/TMC (en cents)	7,92	7,27	9 %	9 %	7,65	7,37	4 %	4 %
Wagons complets (en milliers)	573	602	(5 %)	(5 %)	1 107	1 119	(1 %)	(1 %)
Produits/wagons complets (\$)	1 897	1 674	13 %	13 %	1 851	1 741	6 %	7 %

Au deuxième trimestre de 2026, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 79 M\$, ou 8 %, par rapport à la période correspondante de 2025, en raison principalement de la hausse des produits marchandises par TMC, neutralisée en partie par la baisse des volumes :

- Volumes : diminution s'expliquant surtout par la baisse des envois internationaux au port de Prince Rupert, neutralisée en partie par la hausse des envois du segment nord-américain et la hausse des envois internationaux au port de Vancouver.
- Produits marchandises par TMC : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des taux du supplément carburant applicables et des hausses des tarifs marchandises.

Les wagons complets ont diminué davantage que les TMC au deuxième trimestre de 2026, par rapport à la période correspondante de 2025, principalement du fait de la baisse des conteneurs retournés vides.

Au premier semestre de 2026, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 101 M\$, ou 5 %, par rapport à la période correspondante de 2025, en raison principalement de la hausse des volumes et des produits marchandises par TMC :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des envois du segment nord-américain et la hausse des envois internationaux au port de Vancouver, neutralisée en partie par la baisse des envois internationaux au port de Halifax et au port de Prince Rupert.
- Produits marchandises par TMC : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des taux du supplément carburant applicables et les hausses des tarifs marchandises; facteurs neutralisés en partie par l'incidence de l'élimination du programme fédéral canadien de taxation du carbone le 1^{er} avril 2025 et l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Véhicules automobiles

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	285 \$	241 \$	18 %	18 %	492 \$	460 \$	7 %	8 %
TMC (en millions)	953	861	11 %	11 %	1 720	1 653	4 %	4 %
Produits/TMC (en cents)	29,91	27,99	7 %	7 %	28,60	27,83	3 %	4 %
Wagons complets (en milliers)	58	56	4 %	4 %	106	107	(1 %)	(1 %)
Produits/wagons complets (\$)	4 914	4 304	14 %	14 %	4 642	4 299	8 %	10 %

Au deuxième trimestre de 2026, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 44 M\$, ou 18 %, par rapport à la période correspondante de 2025, en raison principalement de la hausse des volumes et des produits marchandises par TMC :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des importations et des envois transfrontaliers de véhicules assemblés entre les États-Unis et le Canada, neutralisée en partie par la baisse des envois de véhicules assemblés au Canada.
- Produits marchandises par TMC : augmentation s'expliquant par une hausse des taux du supplément carburant applicables et des hausses des tarifs marchandises; facteurs neutralisés en partie par une hausse significative de la distance moyenne de parcours.

RAPPORT DE GESTION

Les TMC ont augmenté davantage que les wagons complets au deuxième trimestre de 2026, par rapport à la période correspondante de 2025, principalement du fait de la hausse des importations sur de longues distances.

Au premier semestre de 2026, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 32 M\$, ou 7 %, par rapport à la période correspondante de 2025, en raison principalement de la hausse des volumes et des produits marchandises par TMC :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des importations et des envois de véhicules assemblés du Mexique vers le Canada; facteurs neutralisés en partie par la baisse des envois de véhicules assemblés au Canada et des envois transfrontaliers entre les États-Unis et le Canada.
- Produits marchandises par TMC : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des taux du supplément carburant applicables et des hausses des tarifs marchandises; facteurs neutralisés en partie par une hausse significative de la distance moyenne de transport, l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et l'incidence de l'élimination du programme fédéral canadien de taxation du carbone le 1^{er} avril 2025.

Les TMC ont augmenté tandis que les wagons complets ont diminué au premier semestre de 2026, par rapport à la période correspondante de 2025, principalement du fait de la hausse des importations sur de longues distances.

Autres produits

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	194 \$	182 \$	7 %	7 %	306 \$	297 \$	3 %	4 %

Les autres produits d'exploitation ont augmenté de 12 M\$, ou 7 %, et de 9 M\$, ou 3 %, au deuxième trimestre de 2026 et au premier semestre de 2026, respectivement, par rapport aux périodes correspondantes de 2025, en raison principalement de la hausse des produits tirés des services de navires liés à la chaîne d'approvisionnement du minerai de fer.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation pour le deuxième trimestre de 2026 se sont établies à 2 972 M\$, par rapport à 2 634 M\$ pour la période correspondante de 2025. Les charges d'exploitation pour le premier semestre de 2026 se sont établies à 5 802 M\$, par rapport à 5 427 M\$ pour la période correspondante de 2025. L'augmentation de 338 M\$, ou 13 %, au deuxième trimestre s'explique principalement par la hausse des prix du carburant, les augmentations générales des salaires et la hausse des charges liées aux services acquis et matières, facteurs neutralisés en partie par une diminution de l'effectif moyen. L'augmentation de 375 M\$, ou 7 %, au premier semestre de 2026 s'explique principalement par la hausse des prix du carburant au deuxième trimestre, les augmentations générales des salaires, la hausse des charges liées aux services acquis et matières et la hausse des coûts liés aux incidents; facteurs neutralisés en partie par une diminution de l'effectif moyen, l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et l'incidence de l'élimination du programme fédéral canadien de taxation du carbone le 1^{er} avril 2025.

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante
<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>								
Main-d'œuvre et avantages sociaux	889 \$	862 \$	(3 %)	(3 %)	1 803 \$	1 782 \$	(1 %)	(2 %)
Services acquis et matières	641	576	(11 %)	(11 %)	1 264	1 153	(10 %)	(10 %)
Carburant	659	413	(60 %)	(60 %)	1 142	931	(23 %)	(25 %)
Amortissement	486	489	1 %	1 %	970	982	1 %	— %
Location de matériel	106	105	(1 %)	(1 %)	218	223	2 %	— %
Autres	191	189	(1 %)	(1 %)	405	356	(14 %)	(15 %)
Total – Charges d'exploitation	\$ 2 972	\$ 2 634	(13 %)	(13 %)	\$ 5 802	\$ 5 427	(7 %)	(8 %)

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

Main-d'œuvre et avantages sociaux

Les charges du poste Main-d'œuvre et avantages sociaux ont augmenté de 27 M\$, ou 3 %, au deuxième trimestre et de 21 M\$, ou 1 %, au premier semestre de 2026, par rapport aux périodes correspondantes de 2025. L'augmentation au deuxième trimestre s'explique principalement par les augmentations générales des salaires et la hausse de la charge de rémunération au rendement; facteurs neutralisés en partie par une diminution de l'effectif moyen. L'augmentation au premier semestre de 2026 s'explique principalement par les augmentations générales des salaires et la hausse de la charge de rémunération au rendement; facteurs neutralisés en partie par une diminution de l'effectif moyen et 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 65 M\$, ou 11 %, au deuxième trimestre et de 111 M\$, ou 10 %, au premier semestre de 2026, par rapport aux périodes correspondantes de 2025. L'augmentation au deuxième trimestre s'explique principalement par la hausse des coûts liés au transport routier et par navire et des coûts de consultation de 17 M\$ liés à des questions de regroupements ferroviaires. L'augmentation au premier semestre de 2026 s'explique principalement par des coûts de consultation de 34 M\$ liés à des questions de regroupements ferroviaires, la hausse des coûts liés au transport routier et par navire et la hausse des charges de déneigement découlant de conditions météorologiques hivernales plus rudes au premier trimestre; facteurs neutralisés en partie par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Carburant

Les charges du poste Carburant ont augmenté de 246 M\$, ou 60 %, au deuxième trimestre et de 211 M\$, ou 23 %, au premier semestre de 2026, par rapport aux périodes correspondantes de 2025, en raison principalement de la hausse des prix du carburant au deuxième trimestre. En outre, l'augmentation au premier semestre de 2026 a été neutralisée en partie par l'incidence de l'élimination du programme fédéral canadien de taxation du carbone le 1^{er} avril 2025 et l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Amortissement

Les charges du poste Amortissement au deuxième trimestre de 2026 sont restées stables par rapport à la période correspondante de 2025 et ont diminué de 12 M\$, ou 1 %, au premier semestre de 2026 par rapport à la période correspondante de 2025. La diminution au premier semestre de 2026 s'explique principalement par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Location de matériel

Les charges du poste Location de matériel au deuxième trimestre de 2026 et au premier semestre de 2026 sont restées stables par rapport aux périodes correspondantes de 2025.

Autres

Les charges du poste Autres ont augmenté de 2 M\$, ou 1 %, au deuxième trimestre et de 49 M\$, ou 14 %, au premier semestre de 2026 par rapport aux périodes correspondantes de 2025. L'augmentation au deuxième trimestre s'explique principalement par la hausse des provisions pour litiges. L'augmentation au premier semestre de 2026 s'explique principalement par la hausse des coûts liés aux incidents et la hausse des charges afférentes aux logiciels et au soutien informatique.

Autres produits et charges

Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs se sont établis à 241 M\$ et à 475 M\$ pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2026, respectivement, par rapport à 219 M\$ et à 452 M\$, respectivement pour les périodes correspondantes de 2025. Les augmentations de 22 M\$ et de 23 M\$ sont principalement attribuables à un niveau moyen plus élevé de titres d'emprunt et à la hausse du taux d'intérêt moyen; facteurs neutralisés en partie par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Autres éléments du produit net périodique des prestations

Les autres éléments du produit net périodique des prestations se sont établis à 133 M\$ et à 266 M\$ pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2026, respectivement, par rapport à 126 M\$ et 251 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2025. Les augmentations de 7 M\$ et de 15 M\$, respectivement, sont principalement attribuables à des intérêts débiteurs moins élevés, qui s'expliquent surtout par les variations des taux d'actualisation déterminés au 31 décembre 2025.

RAPPORT DE GESTION

Autres produits

Les autres produits se sont établis à 7 M\$ et 80 M\$ pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2026, respectivement, par rapport à 16 M\$ et à 41 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2025. La diminution au deuxième trimestre n'a pas été considérable. L'augmentation au premier semestre s'explique surtout par la vente d'une portion de la subdivision de Newmarket, au premier trimestre, qui a entraîné un gain de 66 M\$, neutralisée en partie par la réévaluation de la juste valeur de l'investissement du CN dans l'Iowa Northern Railway Company (IANR) lors de sa prise de contrôle le 1^{er} mars 2025 à la période précédente.

Charge d'impôts sur les bénéfices

La charge d'impôts sur les bénéfices s'est établie à 431 M\$ et à 806 M\$ pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2026, par rapport à 389 M\$ et à 755 M\$ pour les périodes correspondantes de 2025. Le taux d'imposition effectif pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2026 ont été de 25,7 % et de 25,2 %, par rapport à 24,9 % et de 24,4 % pour les périodes correspondantes de 2025. Le taux d'imposition effectif rajusté pour les six mois terminés le 30 juin 2026 était de 25,4 %, par rapport à 24,4 % pour la période correspondante de 2025. ¹⁾

- 1) Le taux d'imposition effectif rajusté est une mesure de calcul non conforme aux PCGR définie comme la charge d'impôts sur les bénéfices, déduction faite des rajustements d'impôts, tel qu'il est indiqué à la section intitulée *Mesures de la performance rajustées*, sous forme de pourcentage du bénéfice avant impôts sur les bénéfices, déduction faite des rajustements avant impôts, tel qu'il est indiqué à la section intitulée *Mesures de la performance rajustées*. Cette mesure n'est pas définie de façon normalisée en vertu des PCGR et peut, par conséquent, ne pas être comparable à une mesure semblable présentée par d'autres sociétés.

Résumé des données financières trimestrielles

	Trimestres de 2026			Trimestres de 2025			Trimestres de 2024	
<i>En millions, sauf les données par action</i>	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième
Produits d'exploitation	4 753 \$	4 379 \$	4 464 \$	4 165 \$	4 272 \$	4 403 \$	4 358 \$	4 110 \$
Bénéfice d'exploitation ¹⁾	1 781 \$	1 549 \$	1 733 \$	1 606 \$	1 638 \$	1 610 \$	1 628 \$	1 515 \$
Bénéfice net ¹⁾	1 249 \$	1 146 \$	1 248 \$	1 139 \$	1 172 \$	1 161 \$	1 146 \$	1 085 \$
Bénéfice de base par action	2,06 \$	1,87 \$	2,03 \$	1,83 \$	1,87 \$	1,85 \$	1,82 \$	1,72 \$
Bénéfice dilué par action ¹⁾	2,06 \$	1,87 \$	2,03 \$	1,83 \$	1,87 \$	1,85 \$	1,82 \$	1,72 \$
Dividendes par action	0,9150 \$	0,9150 \$	0,8875 \$	0,8875 \$	0,8875 \$	0,8875 \$	0,8450 \$	0,8450 \$

- 1) Certains trimestres comprennent des éléments qui, selon la direction, ne résultent pas nécessairement des activités quotidiennes du CN et qui peuvent fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Consulter la section intitulée *Mesures de calcul non conformes aux PCGR* du présent Rapport de gestion ainsi que le Rapport de gestion annuel de 2025 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements sur ces éléments.

Les produits d'exploitation générés par la Compagnie au cours de l'année subissent l'influence des conditions climatiques saisonnières, de la conjoncture économique générale, de la demande cyclique pour le transport ferroviaire et des forces de la concurrence sur le marché du transport (consulter la section intitulée *Risques commerciaux* du Rapport de gestion annuel de 2025 de la Compagnie). Les charges d'exploitation reflètent les répercussions des volumes de marchandises, des conditions climatiques saisonnières, des coûts liés à la main-d'œuvre, des prix du carburant et des initiatives de productivité de la Compagnie. Les fluctuations du dollar canadien par rapport au dollar US ont aussi eu un effet sur la conversion des produits et des charges d'exploitation de la Compagnie libellés en dollars US et ont donné lieu à des fluctuations du bénéfice net pour les huit trimestres présentés ci-dessus.

Liquidités et ressources en capitaux

La section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux* du Rapport de gestion annuel de 2025 de la Compagnie présente une analyse des liquidités et des ressources en capitaux de la Compagnie. Il n'y a pas eu de changements significatifs au cours du deuxième trimestre de 2026, à l'exception de ceux qui sont indiqués ci-dessous.

Au 30 juin 2026 et au 31 décembre 2025, le poste Trésorerie et équivalents de trésorerie de la Compagnie se chiffrait à 280 M\$ et à 350 M\$, respectivement, et le poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions, à 14 M\$ et à 13 M\$, respectivement. À ces mêmes dates, la Compagnie présentait respectivement un fonds de roulement négatif de 422 M\$ et de 1 225 M\$. ¹⁾ Il n'y a actuellement aucune exigence particulière relative au fonds de roulement autre que celles du cours normal des affaires, comme il est expliqué aux présentes. La Compagnie estime que les flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation et de ses diverses sources de financement seront suffisants pour répondre à ses obligations courantes.

1) La Compagnie définit le fonds de roulement comme l'actif à court terme de 2 847 M\$ (2 471 M\$ au 31 décembre 2025) moins le passif à court terme de 3 269 M\$ (3 696 M\$ au 31 décembre 2025).

Sources de financement disponibles

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les sources de financement disponibles de la Compagnie, consulter la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux* du Rapport de gestion annuel de 2025 de la Compagnie, ainsi que la *Note 8, Activités de financement*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires du 30 juin 2026 de la Compagnie.

Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

Le 29 avril 2026, la Compagnie a déposé un prospectus préalable auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières du Canada ainsi qu'une déclaration d'enregistrement auprès de la SEC, en vertu desquels le CN peut émettre des titres d'emprunt sur les marchés financiers canadiens et américains au cours des 37 mois suivant la date de dépôt. Ce prospectus préalable et cette déclaration d'enregistrement remplacent le prospectus préalable et la déclaration d'enregistrement du CN qui devaient expirer le 2 mai 2026. L'accès aux marchés financiers canadiens et américains en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions des marchés.

Facilités de crédit renouvelables

Le 31 mars 2026, la Compagnie a augmenté le montant de sa facilité de crédit non garantie renouvelable existante de 2,5 G\$ à 3,0 G\$. L'entente de facilité de crédit renouvelable de la Compagnie a également été modifiée afin de prolonger les durées respectives d'un an, et pour retirer sa structure de prêts liés à la durabilité selon laquelle les marges applicables sont rajustées à la hausse ou à la baisse en fonction de la performance de la Compagnie quant à certains objectifs de développement durable. La facilité de crédit non garantie modifiée de 3,0 G\$ est composée d'une tranche de 1,75 G\$ et d'une autre de 1,25 G\$ qui arrivent maintenant à échéance les 31 mars 2029 et 2031, respectivement. La facilité de crédit non garantie renouvelable de 1,0 G\$ échéant le 17 mars 2027 a été résiliée le 31 mars 2026. La facilité de crédit renouvelable de 3,0 G\$ permet de réaliser des emprunts à divers taux d'intérêt de référence, comme le *Secured Overnight Financing Rate* (SOFR) et le taux des opérations de pension à un jour (CORRA), majorés des marges applicables, selon les cotes de crédit du CN.

Au 30 juin 2026 et au 31 décembre 2025, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours en vertu de sa facilité de crédit renouvelable.

Prêts d'équipement

Au cours des six premiers mois de 2026, la Compagnie a remboursé 44 M\$ sur ses prêts d'équipement. Au 30 juin 2026 et au 31 décembre 2025, la Compagnie avait des emprunts en cours s'élevant à 1 306 M\$ et à 1 329 M\$, respectivement, et ne disposait d'aucun autre montant disponible en vertu de ces facilités.

Papier commercial

Le programme de papier commercial de la Compagnie est garanti par la facilité de crédit renouvelable de 3,0 G\$ de la Compagnie. Au 6 mai 2026, le capital maximal total de papier commercial qui peut être émis est passé de 2,5 G\$ à 3,0 G\$, ou l'équivalent en dollars américains, sur une base combinée.

Au 30 juin 2026 et au 31 décembre 2025, les emprunts totaux sous forme de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 292 M\$ US (414 M\$) et à 90 M\$ US (124 M\$), respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an des Bilans consolidés.

Programme de titrisation des débiteurs

Au 30 juin 2026 et au 31 décembre 2025, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs.

Facilités de lettres de crédit bilatérales

Le 31 mars 2026, la Compagnie a prolongé la durée de ses ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2029.

Au 30 juin 2026, la Compagnie avait des lettres de crédit en cours de 321 M\$ (321 M\$ au 31 décembre 2025) en vertu des facilités engagées et de 153 M\$ (153 M\$ au 31 décembre 2025) en vertu des facilités non engagées.

Cotes de crédit

La capacité de la Compagnie d'obtenir du financement sur les marchés des capitaux d'emprunt, ainsi que le coût et le montant des fonds disponibles dépendent en partie de ses cotes de crédit. Des baisses de cote de crédit pourraient limiter l'accès de la Compagnie aux marchés du crédit ou faire augmenter ses coûts d'emprunt.

Au deuxième trimestre de 2026, les agences de notation ont réagi de la façon suivante :

- *DBRS Morningstar* a maintenu la perspective du CN à « stable » et a confirmé ses cotes à long et à court terme aux niveaux actuels, soit A et R-1 (bas).
- *Moody's Investors Service* a changé sa perspective de « stable » à « négative » et a confirmé ses cotes à long et à court terme, soit A2 et P-1, respectivement.
- *S&P Global Ratings* a maintenu sa perspective à « stable » et a confirmé les cotes à long et à court terme du CN, soit A- et A-2.

Le tableau suivant indique les cotes de crédit pour les titres d'emprunt à long terme et le papier commercial de la Compagnie à la date du présent Rapport de gestion.

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

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

Flux de trésorerie

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin			Pour les six mois terminés le 30 juin		
	2026	2025	Variation	2026	2025	Variation
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 611 \$	1 745 \$	(134) \$	2 876 \$	2 909 \$	(33) \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(669)	(823)	154	(1 034)	(1 361)	327
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(1 236)	(522)	(714)	(1 914)	(1 305)	(609)
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie, les liquidités soumises à restrictions et les équivalents de trésorerie soumis à restrictions	2	(4)	6	3	(4)	7
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions	(292)	396	(688)	(69)	239	(308)
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de la période	586	244	342	363	401	(38)
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	294 \$	640 \$	(346) \$	294 \$	640 \$	(346) \$

Flux de trésorerie disponibles

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

Le tableau suivant fait le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation conformément aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2026 et 2025, aux flux de trésorerie disponibles non conformes aux PCGR indiqués aux présentes :

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2026	2025	2026	2025
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 611 \$	1 745 \$	2 876 \$	2 909 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(669)	(823)	(1 034)	(1 361)
Flux de trésorerie disponibles	942 \$	922 \$	1 842 \$	1 548 \$

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont diminué de 134 M\$ au deuxième trimestre de 2026 et de 33 M\$ au premier semestre de 2026, comparativement aux périodes correspondantes de 2025, en raison principalement de variations défavorables du fonds de roulement.

Cotisations aux régimes de retraite

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

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 2025 de la Compagnie et dans la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux* du Rapport de gestion annuel de 2025 de la Compagnie.

Les évaluations actuarielles les plus récentes effectuées à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2025, que la Compagnie a déposées pour ses régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens, indiquaient un excédent de capitalisation d'environ 5,4 G\$ sur une base de continuité et un excédent de capitalisation d'environ 4,2 G\$ sur une base de solvabilité, calculés selon la moyenne triennale du ratio de liquidation hypothétique des régimes.

Les cotisations versées à tous les régimes au cours des six mois terminés les 30 juin 2026 et 2025 s'élevaient à 27 M\$ et à 38 M\$, respectivement. Selon les résultats des évaluations actuarielles de la Compagnie à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2025, le Régime de retraite du CN est resté entièrement capitalisé et à un niveau tel que la Compagnie continue de ne plus pouvoir verser de cotisations au volet à prestations déterminées à ce régime en 2026. Par conséquent, des cotisations en espèces totales d'environ 60 M\$ devraient être faites en 2026 au titre de tous ses régimes de retraite, sauf au volet à prestations déterminées du Régime de retraite du CN.

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.

Paielements d'impôts sur les bénéfices

Les paiements nets d'impôts sur les bénéfices pour les six mois terminés les 30 juin 2026 et 2025 se sont établis à 662 M\$ et à 477 M\$, respectivement. L'augmentation est principalement attribuable à la hausse des versements requis au Canada. Pour 2026, la Compagnie s'attend à ce que ses paiements nets d'impôts sur les bénéfices soient d'environ 1,4 G\$.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement ont diminué de 154 M\$ au deuxième trimestre de 2026 et de 327 M\$ au premier semestre de 2026, comparativement aux périodes correspondantes de 2025, ce qui s'explique principalement par une baisse des acquisitions d'immobilisations et une cession d'immobilisations au premier trimestre de 2026.

Acquisitions d'immobilisations

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2026	2025	2026	2025
Voie et chemin de roulement	540 \$	605 \$	797 \$	887 \$
Matériel roulant	41	79	82	156
Immeubles	14	23	27	39
Informatique	56	66	111	142
Autres	44	32	117	100
Acquisitions d'immobilisations	695 \$	805 \$	1 134 \$	1 324 \$

Programme de dépenses en immobilisations de 2026

En 2026, la Compagnie prévoit continuer à investir dans son programme de dépenses en immobilisations pour améliorer la sécurité, l'efficacité et l'intégrité de son réseau. Ces investissements visent aussi à faciliter et à soutenir la croissance de la Compagnie et seront financés avec les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ou les flux de trésorerie provenant des activités de financement, au besoin.

Activités de financement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement ont augmenté de 714 M\$ au deuxième trimestre de 2026 et de 609 M\$ au premier semestre de 2026, par rapport aux périodes correspondantes de 2025. L'augmentation au deuxième trimestre s'explique principalement par des remboursements nets de titres de créance plus élevés, incluant le papier commercial, et une hausse des rachats d'actions ordinaires. L'augmentation au premier semestre de 2026 s'explique principalement par une hausse des rachats d'actions ordinaires, neutralisée en partie par des émissions nettes de titres de créance moins élevés, incluant le papier commercial.

Activités de financement par emprunt

Les activités de financement par emprunt au cours du premier semestre de 2026 comprenaient ce qui suit :

- le 12 mai 2026, émission sur les marchés financiers américains de 300 M\$ US (410 M\$) de billets à 4,35 % échéant en 2029 et de 450 M\$ US (615 M\$) de billets à 4,95 % échéant en 2036, pour un produit net total de 1 016 M\$;
- le 1^{er} mars 2026, remboursement de 500 M\$ US (682 M\$) de billets à 2,75 % échéant en 2026; et
- remboursement net de papier commercial de 1 301 M\$ au deuxième trimestre et émission nette de 185 M\$ au premier semestre.

Les activités de financement par emprunt au cours du premier semestre de 2025 comprenaient ce qui suit :

- le 10 juin 2025, émission sur les marchés canadiens de 500 M\$ de billets à 3,50 % échéant en 2030 et de 500 M\$ de billets à 4,20 % échéant en 2035, pour un produit net total de 995 M\$; et
- remboursement net de papier commercial de 588 M\$ au deuxième trimestre et de 693 M\$ au premier semestre.

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 2025 de la Compagnie.

Rachat d'actions ordinaires

La Compagnie peut racheter ses actions ordinaires, conformément à une offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto. En vertu de son OPR en cours, la Compagnie peut racheter jusqu'à concurrence de 24,0 millions d'actions ordinaires entre le 4 février 2026 et le 3 février 2027. Au 30 juin 2026, elle avait racheté 7,2 millions d'actions ordinaires pour un montant de 1 075 M\$ en vertu de son OPR en cours.

Au 30 juin 2026, la Compagnie a enregistré une charge à payer de 25 M\$ en vertu de la taxe de deux pour cent sur ses rachats d'actions nets pour les six premiers mois de 2026 (39 M\$ au 31 décembre 2025), qui a été comptabilisée en tant que coût direct des rachats d'actions ordinaires et inscrite dans l'Avoir des actionnaires. L'obligation fiscale cumulée pour les rachats nets d'actions de 2025 a été payée au cours du premier trimestre de 2026.

La Compagnie a racheté 16,0 millions d'actions ordinaires en vertu de son OPR précédente, y compris 1,7 million d'actions ordinaires au premier trimestre de 2026, qui permettait le rachat jusqu'à concurrence de 20,0 millions d'actions ordinaires entre le 4 février 2025 et le 3 février 2026.

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2026	2025	2026	2025
Nombre d'actions ordinaires rachetées	2,9	2,2	8,9	2,8
Prix moyen pondéré par action ¹⁾	159,01 \$	145,54 \$	148,88 \$	146,65 \$
Montant des rachats ¹⁾	454 \$	306 \$	1 323 \$	407 \$

1) Comprend les frais de courtage et l'impôt sur les rachats d'actions.

Dividendes versés

La Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 554 M\$ et à 1 112 M\$ au deuxième trimestre et au premier semestre de 2026, soit 0,9150 \$ par action, contre 556 M\$ et 1 113 M\$ pour les périodes correspondantes de 2025, soit 0,8875 \$ 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 juin 2026 :

<i>En millions</i>	Total	2026	2027	2028	2029	2030	2031 et après
Obligations de dette ¹⁾	22 250 \$	461 \$	79 \$	1 102 \$	1 554 \$	1 132 \$	17 922 \$
Intérêts sur les obligations de dette	13 945	490	978	974	882	828	9 793
Obligations de contrats de location-financement	4	3	1	—	—	—	—
Obligations de contrats de location-exploitation ²⁾	754	67	108	76	44	34	425
Obligations d'acquisition ³⁾	2 799	1 764	326	217	156	94	242
Autres éléments de passif à long terme ⁴⁾	998	47	58	63	52	47	731
Total – Obligations contractuelles	40 750 \$	2 832 \$	1 550 \$	2 432 \$	2 688 \$	2 135 \$	29 113 \$

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 289 M\$.

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

4) Comprend principalement les paiements prévus pour l'indemnisation des travailleurs, les paiements des prestations de retraite en vertu du régime de retraite supplémentaire non enregistré de la Compagnie, les avantages complémentaires de retraite autres que les régimes de retraite, les avantages fiscaux non constatés nets et les passifs à l'égard de l'environnement.

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

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

Le tableau suivant fait le rapprochement des capitaux empruntés et du bénéfice net conformément aux PCGR, tels que déclarés aux 30 juin 2026 et 2025 et pour les douze mois terminés les 30 juin 2026 et 2025, 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 :

En millions, à moins d'indication contraire	Au 30 juin et pour les douze mois terminés le 30 juin	2026	2025
Capitaux empruntés ¹⁾		22 254 \$	20 425 \$
Rajustements :			
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins d'un an ²⁾		465	443
Régimes de retraite en déficit ³⁾		337	342
Capitaux empruntés rajustés		23 056 \$	21 210 \$
Bénéfice net		4 782 \$	4 564 \$
Intérêts débiteurs		936	913
Charge d'impôts sur les bénéfices		1 595	1 441
Amortissement		1 926	1 946
Coût des contrats de location-exploitation ⁴⁾		154	158
Autres éléments du produit net périodique des prestations		(517)	(478)
Autres produits		(127)	(49)
Rajustements :			
Programme de compression de l'effectif ⁵⁾		34	—
Frais de consultation relatifs aux questions de regroupements ferroviaires ⁶⁾		49	—
BAIIA rajusté		8 832 \$	8 495 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple (fois)		2,61	2,50

1) Représente le total de la tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an et de la dette à long terme tels que présentés dans les Bilans consolidés.

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

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

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

5) Se rapporte aux prestations de cessation d'emploi et des coûts de séparation liés à un programme de compression de l'effectif, comptabilisés au quatrième trimestre de 2025 dans le poste Main-d'œuvre et avantages sociaux des États consolidés des résultats.

6) Représente les frais de consultation liés à l'analyse et aux démarches de représentation auprès du STB dans le cadre de son examen de l'évaluation des répercussions sur la concurrence équitable découlant de la fusion potentielle entre *Union Pacific* et *Norfolk Southern*, comptabilisés dans le poste Services acquis et matières dans les États consolidés des résultats.

Dispositions hors bilan

Garanties et indemnisations

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie conclut des ententes qui peuvent exiger qu'elle fournisse des garanties ou indemnisations, à des tiers et à d'autres, qui peuvent dépasser la durée des ententes. Il peut s'agir notamment de lettres de crédit de soutien, de cautions et d'autres obligations ainsi que d'indemnisations d'usage pour le type d'opération ou pour le secteur ferroviaire. Au 30 juin 2026, la Compagnie n'a pas comptabilisé de passif relativement aux garanties et aux indemnisations. Des renseignements supplémentaires sur les garanties et indemnisations sont donnés à la *Note 12, Engagements et éventualités d'importance*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires de la Compagnie du 30 juin 2026.

Données relatives aux actions en circulation

Au 23 juillet 2026, la Compagnie avait 604,1 millions d'actions ordinaires ainsi que 2,9 millions d'options d'achat d'actions en circulation.

Instruments financiers

Gestion des risques

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie est exposée à divers risques qui découlent de son utilisation d'instruments financiers, tels que le risque de crédit, le risque de liquidité et des risques de marché, qui comprennent le risque de change étranger, le risque de taux d'intérêt et le risque sur prix de marchandises. La section intitulée *Instruments financiers* du Rapport de gestion annuel de 2025 de la Compagnie décrit ces risques et la manière dont la Compagnie les gère.

Instruments financiers dérivés

Risque de change étranger

Contrats de change à terme

Au 30 juin 2026, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur aux fins d'achats d'une valeur nominale de 905 M\$ US (477 M\$ US au 31 décembre 2025). Ces contrats en vigueur sont assujettis à un taux de change moyen pondéré de 1,38 \$ par 1,00 \$ US (1,39 \$ par 1,00 \$ US au 31 décembre 2025). Ils ont une durée moyenne pondérée de 169 jours (110 jours au 31 décembre 2025). 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'ils se produisent.

Pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2026, la Compagnie a comptabilisé des gains de 73 M\$ et de 106 M\$, respectivement, relativement aux contrats de change à terme, par rapport à des pertes de 50 M\$ et de 47 M\$, respectivement, pour les mêmes périodes en 2025. Ces gains ont été neutralisés en grande partie par la réévaluation d'actifs et de passifs monétaires libellés en dollars US et comptabilisés au poste Autres produits.

Au 30 juin 2026, la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur inclus dans les postes Autres actifs à court terme et Créiteurs et autres s'établissait à 32 M\$ et à néant \$, respectivement (néant \$ et 10 M\$ au 31 décembre 2025).

Swaps de taux d'intérêt sur devises

Le 1^{er} mars 2026, les swaps de taux d'intérêt sur devises (CCIRS) d'un montant de 500 M\$ US ont été réglés en même temps que le règlement de l'obligation sous-jacente. Au 30 juin 2026, le montant nominal total des CCIRS en cours était de 1 275 M\$ US afin de couvrir les fluctuations de change entre le dollar américain et le dollar canadien sur les billets libellés en dollars US arrivant à échéance le 15 juillet 2028, le 12 mai 2029, le 12 mars 2031 et le 15 octobre 2031 pour un montant total en capital de 1 780 M\$ avec un taux d'intérêt annuel fixe moyen pondéré de 4,67 %.

RAPPORT DE GESTION

Ces CCIRS ont été désignés comme des instruments de couverture admissibles et ont été comptabilisés à titre de couvertures des flux de trésorerie, leurs modalités fondamentales correspondant à celles des billets libellés en dollars US associés. Le tableau suivant présente le gain (ou la perte) de juste valeur inscrits au poste Autre perte globale cumulée et les montants amortis aux postes Autres produits liés à l'incidence des risques de change et Intérêts débiteurs tels que présentés pour les trois et six mois terminés le 30 juin 2026 et le 30 juin 2025.

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2026	2025	2026	2025
Variation de la juste valeur des CCIRS	39 \$	(66) \$	48 \$	(65) \$
Autres produits	50 \$	(77) \$	55 \$	(75) \$
Intérêts débiteurs	4 \$	5 \$	7 \$	6 \$

Le tableau suivant présente la variation cumulée de la juste valeur des swaps combinés de taux d'intérêt et de devises en cours au 30 juin 2026 et au 31 décembre 2025 :

<i>En millions</i>	Au 30 juin 2026	Au 31 décembre 2025
Autres actifs à court terme	24 \$	7 \$
Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres	14	—
Créditeurs et autres	—	(29)
Autres passifs et crédits différés	(14)	(30)
Juste valeur totale des CCIRS	24 \$	(52) \$

Les flux de trésoreries liés à ces CCIRS qui se rapportent aux règlements périodiques des intérêts sont classés comme des activités d'exploitation et les flux de trésorerie qui se rapportent au solde du capital sont classés comme des activités de financement.

Risque de taux d'intérêt

Swaps de taux d'intérêt

La Compagnie avait des swaps de taux d'intérêt (STI) en cours désignés comme instruments de couverture admissibles et comptabilisés comme couvertures de juste valeur. Les swaps ont été désignés pour couvrir le risque de taux d'intérêt associé aux fluctuations du marché attribuables au taux des opérations de pension à un jour (taux CORRA) ou au *Secured Overnight Financing Rate* (SOFR). Le gain ou la perte de juste valeur sur les swaps ainsi que toute perte ou tout gain compensatoire sur les billets couverts attribuables au risque couvert sont comptabilisés dans le poste Intérêts débiteurs.

Le tableau ci-dessus présente la valeur nominale des titres d'emprunt libellés en dollars US et en dollars CA qui font l'objet d'une couverture par des STI, pour une valeur nominale équivalente.

<i>En millions</i>	Échéance	Montant libellé en dollars US	Au 30 juin 2026	Au 31 décembre 2025
3,50 % 5 ans, billets	10 juin 2030		500	500
4,20 % 10 ans, billets	10 juin 2035		500	500
4,95 % 10 ans, billets	12 mai 2036	450 \$ US	639	—
Valeur nominale totale			1 639 \$	1 000 \$

Le tableau ci-dessous présente la variation cumulée de la juste valeur des STI en cours et le rajustement de couverture de juste valeur correspondant dans le poste Dette à long terme au 30 juin 2026 et au 31 décembre 2025 :

<i>En millions</i>	Au 30 juin 2026	Au 31 décembre 2025
Autres actifs à court terme	3 \$	5 \$
Créditeurs et autres	(1)	—
Autres passifs et crédits différés	(19)	(16)
Juste valeur totale des STI	(17) \$	(11) \$
Gain (perte) du rajustement de couverture	18 \$	11 \$

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin 2026		Pour les six mois terminés le 30 juin 2026	
	2026	2025	2026	2025
Intérêts nets périodiques à payer pour les STI comptabilisés au poste Intérêt débiteurs	2 \$	—	3 \$	—

Juste valeur des instruments financiers

Au 30 juin 2026, la dette de la Compagnie, à l'exclusion des contrats de location-financement, avait une valeur comptable de 22 250 M\$ (21 201 M\$ au 31 décembre 2025) et une juste valeur de 21 009 M\$ (20 246 M\$ au 31 décembre 2025). La valeur comptable de la dette excluant les contrats de location-financement était plus élevée que la juste valeur étant donné que les taux de marché étaient supérieurs aux taux d'intérêt nominaux stipulés.

Des renseignements supplémentaires sur les instruments financiers sont donnés à la *Note 13, Instruments financiers*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires du 30 juin 2026 de la Compagnie.

Recommandations comptables récentes

Les récentes mises à jour *Accounting Standards Updates* (ASU) ci-dessous, qui ont été publiées par le *Financial Accounting Standards Board* (FASB), ont une date d'entrée en vigueur postérieure au 31 décembre 2025 et n'ont pas été adoptées par la Compagnie :

ASU 2025-10 – Government Grants (Topic 832): Accounting for Government Grants Received by Business Entities

Cette norme ASU présente des directives comptables exhaustives pour les subventions publiques reçues par les entités commerciales en élargissant le champ d'application du *Topic 832* au-delà des exigences de divulgation uniquement pour inclure la comptabilisation, l'évaluation, la présentation et la divulgation. Les principales dispositions établissent que les subventions publiques ne doivent pas être comptabilisées tant qu'il n'est pas probable que la Compagnie se conformera aux conditions liées à la subvention et que celle-ci sera reçue. La norme ASU fournit également des directives sur la comptabilisation des subventions liées aux bénéfices et des subventions liées aux actifs, y compris les méthodes de présentation acceptables, et introduit des exigences de divulgation plus strictes visant à améliorer la transparence et la comparabilité de l'information relative aux subventions publiques.

Les modifications de cette norme ASU s'appliquent aux périodes de déclaration annuelles commençant après le 15 décembre 2028, y compris aux périodes intermédiaires comprises dans ces exercices. L'adoption anticipée est permise. Les modifications prévues par cette norme peuvent être adoptées en utilisant une approche de transition prospective, rétrospective modifiée ou entièrement rétrospective, en fonction de la nature des subventions et de l'approche de transition choisie.

La Compagnie évalue les effets que l'adoption de cette norme ASU aura sur l'information à fournir dans ses États financiers consolidés.

ASU 2025-06 – Intangibles – Goodwill and Other Internal-Use Software (Subtopic 350-40)

Cette norme ASU modernise la comptabilisation des logiciels à usage interne en supprimant les références aux étapes normatives et séquentielles du développement des logiciels. Selon les principales dispositions, la capitalisation commence lorsque la direction autorise le projet de logiciel et s'engage à le financer, et qu'il est probable que le projet sera mené à terme et utilisé conformément à l'usage prévu. La norme présente également des exigences accrues en matière d'informations à fournir, harmonisant la présentation des logiciels à usage interne avec celle des immobilisations corporelles. Elle regroupe en outre les lignes directrices relatives au développement de sites Web en les intégrant au cadre applicable aux logiciels à usage interne.

Les modifications prévues par cette norme ASU s'appliquent aux périodes de déclaration annuelles commençant après le 15 décembre 2027, y compris aux périodes intermédiaires comprises dans ces exercices. L'adoption anticipée est permise. Les modifications prévues par cette norme doivent être adoptées soit de manière prospective, soit de manière rétrospective, soit en utilisant une approche de transition modifiée basée sur l'état d'avancement du projet et la capitalisation antérieure.

La Compagnie évalue les effets que l'adoption de cette norme ASU aura sur l'information à fournir dans ses États financiers consolidés.

ASU 2024-03 – *Disaggregation of Income Statement Expenses (Subtopic 220-40)*

Cette norme ASU a pour but de permettre aux parties prenantes de mieux comprendre les charges d'une entité et d'améliorer leur capacité à évaluer la performance, à prévoir les charges et à évaluer le potentiel de flux de trésorerie futurs de l'entité. La norme modifie les règles relatives à l'information à fournir sur les charges de l'état des résultats et exige que les entités commerciales du secteur public subdivisent et présentent, sous forme de tableau dans les notes aux états financiers, les catégories spécifiques de charges contenues dans certains postes de charges de l'état des résultats; qu'elles intègrent certains montants qui devaient déjà être présentés en vertu des PCGR actuels selon les nouvelles exigences de subdivision; et qu'elles fournissent des descriptions qualitatives des montants restants qui n'ont pas été subdivisés de façon distincte. En outre, la norme ASU exige que les entités commerciales du secteur public indiquent le montant total des coûts de vente et, pour les périodes de déclaration annuelles, la définition de ces coûts de vente selon l'entité. Cette norme ne modifie ni ne supprime les exigences actuelles en matière d'information à fournir sur les postes de charges des États consolidés des résultats.

Les modifications de cette norme ASU s'appliquent aux périodes de déclaration annuelles commençant après le 15 décembre 2026 et aux périodes de déclaration intermédiaires commençant après le 15 décembre 2027. L'adoption anticipée est permise. Les modifications prévues par cette norme doivent être appliquées soit de façon prospective aux États financiers consolidés publiés pour les périodes de déclarations ultérieures à la date d'entrée en vigueur, soit de façon rétrospective à une ou à toutes les périodes antérieures présentées dans les États financiers consolidés.

La Compagnie évalue les effets que l'adoption de cette norme ASU aura sur l'information à fournir dans ses États financiers consolidés.

D'autres normes ASU, récemment publiées et devant être appliquées le ou après le 30 juin 2026, 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 et aux régimes de retraite sont celles qui nécessitent des jugements et des estimations plus importants de la part de la direction dans l'établissement des états financiers consolidés de la Compagnie et, par conséquent, sont considérées comme critiques. Il y a lieu de se reporter à la section intitulée *Estimations comptables critiques* du Rapport de gestion annuel de 2025 de la Compagnie pour obtenir une description détaillée des estimations comptables critiques de la Compagnie. Il n'y a pas eu de changements importants dans ces estimations au cours du deuxième trimestre de 2026.

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

Risques commerciaux

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

Il y a lieu de se reporter à la section intitulée *Risques commerciaux* du Rapport de gestion annuel de 2025 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 : les restrictions au commerce, la concurrence, les questions environnementales, les blessures corporelles et autres réclamations, les négociations syndicales, la conjoncture économique, la réglementation, le risque de pandémie, la volatilité de la capitalisation des régimes de retraite, la dépendance à l'égard de la technologie et les risques de cybersécurité connexes, le terrorisme et les conflits internationaux, le risque de crédit des clients, les liquidités, la concentration des fournisseurs, la disponibilité de personnel qualifié, le coût du carburant et les perturbations de l'offre, le change étranger, les taux d'intérêt, les perturbations du réseau de transport, les conditions climatiques rigoureuses, les changements climatiques ainsi que la réputation. D'autres risques et incertitudes dont la direction n'a actuellement pas connaissance, ou qu'elle considère comme négligeables pour l'instant, pourraient malgré tout aussi avoir des répercussions défavorables sur les activités de la Compagnie.

Une mise à jour importante a été apportée aux risques décrits dans le Rapport de gestion annuel de 2025 de la Compagnie.

Concurrence

Le 19 juillet 2025, *Union Pacific Corporation* (UP) et *Norfolk Southern Corporation* (NS) (les Demandeurs) ont conclu une entente de fusion et annoncé leur intention de créer un chemin de fer transcontinental américain et, le 19 décembre 2025, ont déposé une demande auprès du STB afin d'obtenir l'autorisation de combiner les deux chemins de fer. Le 16 janvier 2026, le STB a rejeté la demande en raison de son caractère incomplet et a permis aux Demandeurs de soumettre une demande révisée. Le 30 avril 2026, les Demandeurs ont déposé une demande révisée. Le 28 mai 2026, le STB a accepté la demande révisée des Demandeurs, a suspendu les procédures et a ordonné aux Demandeurs de soumettre des renseignements supplémentaires d'ici le 27 juillet 2026. Si la fusion est finalement approuvée par le STB, cela pourrait avoir des répercussions négatives et significatives sur la position concurrentielle de la Compagnie. La Compagnie et les demandeurs ont annoncé, le 22 juillet 2026, qu'ils avaient conclu un protocole d'entente exécutoire relativement à la transaction proposée entre UP et NS. Le protocole d'entente exécutoire garantit l'accès concurrentiel du CN, y compris l'accès à Kansas City, Missouri. Les dispositions sont conditionnelles à l'approbation du STB et à la finalisation de la fusion.

Restrictions au commerce

Le 1^{er} juillet 2026, les États-Unis ont fait savoir à leurs partenaires de l'accord de libre-échange Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM) qu'ils ne soutiendraient pas le renouvellement de l'accord sous sa forme actuelle. Bien que cet avis déclenche un processus de révision et de négociation, l'ACEUM reste en vigueur tant que les discussions entre les parties se poursuivent. À moins qu'une partie ne se retire de l'accord, celui-ci restera en vigueur jusqu'en 2036. L'issue de ces discussions et les éventuelles modifications de l'accord qui en résulteraient restent incertaines et pourraient affecter le futur cadre commercial entre les partenaires de l'ACEUM, ce qui pourrait avoir des répercussions négatives significatives sur les résultats financiers de la compagnie.

Contrôles et procédures

La présidente-directrice générale et le chef de la direction financière de la Compagnie, après avoir évalué l'efficacité des contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière (selon la définition des règles 13a-15(e) et 15d-15(e) de la *Exchange Act*) au 30 juin 2026, ont conclu que les contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière étaient efficaces.

Au cours du deuxième trimestre terminé le 30 juin 2026, aucune modification n'a été apportée au contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière (selon la définition des règles 13a-15(f) et 15d-15(f) de la *Exchange Act*) ayant touché de façon importante, ou risquant raisonnablement de toucher de façon importante, le contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière.