



DÉTERMINÉ

REVUE DU PREMIER TRIMESTRE 2026





Le CN affiche une solide performance opérationnelle et commerciale au premier trimestre

- Record de tonnes-milles commerciales (TMC) pour un premier trimestre, en hausse de 3 % d'une année sur l'autre.
- Flux de trésorerie disponibles pour le premier trimestre totalisant 900 M\$ CA, soit une augmentation de 44 %, constitués de flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation de 1 265 M\$ CA et de flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement de 365 M\$ CA. ¹⁾
- Meilleure performance du premier trimestre en cinq ans en productivité des employés.
- Record de premier trimestre en rendement du carburant.
- Croissance du bénéfice dilué par action (BPA) de 1 % ou diminution de 3 % sur une base rajustée au premier trimestre, et une diminution de 1 % sur une base rajustée en devise constante. ¹⁾
- Environ 6 millions d'actions rachetées au premier trimestre pour un montant de 869 M\$ CA.

MONTREAL, le 29 avril 2026 – Le CN (TSX : CNR) (NYSE : CNI) a annoncé aujourd'hui ses résultats financiers et d'exploitation pour le premier trimestre terminé le 31 mars 2026.

« Je tiens à remercier toute l'équipe du CN pour la mise en œuvre de notre plan, malgré l'incertitude continue de l'environnement macroéconomique. Notre forte performance commerciale et opérationnelle nous a donné les moyens de tirer parti des forces de notre réseau et nous permettant de saisir des volumes additionnels. Nous demeurons résolument axés sur la sécurité, la rigueur dans l'exécution, la maîtrise des coûts, et la discipline en matière d'immobilisations. »

– Tracy Robinson, présidente-directrice générale du CN

Points saillants des données financières au premier trimestre de 2026

Au premier trimestre, 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 118 389 (millions), soit une augmentation de 3 %, tandis que les tonnes-milles commerciales (TMC) se sont établies à 61 834 (millions), soit une augmentation de 3 %, établissant un nouveau record pour le premier trimestre. La Compagnie a livré un BPA dilué de 1,87 \$ CA, soit une augmentation de 1 %, et un BPA dilué rajusté de 1,80 \$ CA, soit une diminution de 3 %, ou 1,83 \$ CA sur une base rajustée en devise constante, soit une diminution de 1 %. ¹⁾

La performance d'exploitation du trimestre témoigne de l'attention soutenue accordée par la Compagnie à l'amélioration de l'exécution et de la fiabilité du réseau ainsi que de sa capacité à saisir la demande sur les marchés, qui demeure résiliente, compte tenu de l'incertitude de l'environnement macroéconomique. La performance financière du trimestre a été affectée négativement par une hausse des coûts par rapport à l'année précédente, liée aux conditions hivernales, à des incidents et à un taux d'imposition effectif plus élevé.

Points saillants des données financières trimestrielles

Comparaison du premier trimestre de 2026 au premier trimestre de 2025

- Produits d'exploitation de 4 379 M\$ CA, soit une diminution de 24 M\$ CA ou de 1 %.
- Bénéfice d'exploitation de 1 549 M\$ CA, soit une diminution de 61 M\$ CA ou de 4 %, et bénéfice d'exploitation rajusté de 1 566 M\$ CA, soit une diminution de 44 M\$ CA ou de 3 %. ¹⁾
- Ratio d'exploitation, qui se définit comme les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, de 64,6 %, soit une augmentation de 120 points de base, et ratio d'exploitation rajusté de 64,2 %, soit une augmentation de 80 points de base. ¹⁾
- Bénéfice net de 1 146 M\$ CA, soit une diminution de 15 M\$ CA ou de 1 %, et bénéfice net rajusté de 1 102 M\$ CA, soit une diminution de 59 M\$ CA ou de 5 %. ¹⁾
- BPA dilué de 1,87 \$ CA, soit une augmentation de 1 %, et BPA dilué rajusté de 1,80 \$ CA, soit une diminution de 3 %, ou 1,83 \$ CA sur une base rajustée en devise constante, soit une diminution de 1 %. ¹⁾
- Flux de trésorerie disponibles pour le premier trimestre de 2026 totalisant 900 M\$ CA, soit une augmentation de 274 M\$ CA ou de 44 %, constitués de flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation de 1 265 M\$ CA et de flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement de 365 M\$ CA. ¹⁾
- BAIIA rajusté de 8 679 M\$ CA déclaré pour les douze mois terminés le 31 mars 2026, soit une augmentation de 3 %. ¹⁾

COMMUNIQUÉ

- Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté de 2,65 fois au et pour les douze mois terminés le 31 mars 2026. ¹⁾
- Rachat par la Compagnie de près de 6 millions d'actions au cours du premier trimestre de 2026 pour un montant de 869 M\$ CA.

« Nous misons sur une exécution solide, c'est-à-dire bien traiter les aspects fondamentaux chaque jour et répondre systématiquement aux besoins de nos clients. La rigueur dont fait preuve l'équipe pour la gestion du réseau et le déploiement de nos actifs stimule les gains de productivité et permet d'établir un nouveau record pour le premier trimestre en rendement de carburant. Cette approche nous aide à accroître l'efficacité de nos activités afin de mieux répondre aux besoins de nos clients. »

- Patrick Whitehead, vice-président exécutif et chef de la direction de l'exploitation du CN

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

Comparaison du premier trimestre de 2026 au premier trimestre de 2025

- Tonnes-milles brutes (TMB) de 118 389 (millions), soit une augmentation de 3 %.
- Tonnes-milles commerciales (TMC) de 61 834 (millions), soit une augmentation de 3 %, un nouveau record pour le premier trimestre.
- Temps de séjour de 7,5 (ensemble du réseau, en heures), soit une diminution de 4 %.
- Vitesse des wagons de 201 (wagons-milles par jour), soit une augmentation de 6 %.
- Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau de 18,7 (milles par heure), soit une augmentation de 6 %.
- Record de premier trimestre en rendement du carburant de 0,892 (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 7 873 (pieds), soit une augmentation de 2 %.
- TMB par effectif moyen de 5 026 (milliers), soit une augmentation de 8 %, représentant la meilleure productivité des employés de ces cinq dernières années.
- Charge d'exploitation par TMB de 2,39 (cents), soit une diminution de 2 %.

* 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 deuxième trimestre de 2026. Un dividende trimestriel de quatre-vingt-onze cents et demi (0,9150 \$ CA) par action ordinaire sera versé le 30 juin 2026 aux actionnaires inscrits à la fermeture des bureaux le 9 juin 2026.

Directives financières pour 2026 ^{1) 2)}

Le CN continue de présumer que la croissance des volumes des TMC sera globalement stable et que la croissance du BPA dilué rajusté dépassera légèrement celle des volumes.

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 29 avril 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 9281112. 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 continue de prévoir une croissance des TMC globalement stable. Le CN prévoit maintenant, pour 2026, que la valeur du dollar canadien en devise américaine sera de 0,73 \$ (comparativement à son hypothèse du 30 janvier 2026 de 0,715 \$) et prévoit maintenant, aussi pour 2026, que le prix moyen du baril de pétrole brut (*West Texas Intermediate*) se situera dans une fourchette de 80 \$ US à 110 \$ US le baril (comparativement à son hypothèse du 30 janvier 2026 selon laquelle le prix moyen du baril se situera dans une fourchette de 60 \$ US à 70 \$ US le baril). 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 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 31 mars	
	2026	2025
Mesures financières		
Indicateurs de performance financière clés ¹⁾		
Total des produits d'exploitation (en millions de dollars)	4 379	4 403
Produits marchandises (en millions de dollars)	4 267	4 288
Bénéfice d'exploitation (en millions de dollars)	1 549	1 610
Bénéfice d'exploitation rajusté (en millions de dollars) ^{2) 3)}	1 566	1 610
Bénéfice net (en millions de dollars)	1 146	1 161
Bénéfice net rajusté (en millions de dollars) ^{2) 3)}	1 102	1 161
Bénéfice dilué par action (en dollars)	1,87	1,85
Bénéfice dilué par action rajusté (en dollars) ^{2) 3)}	1,80	1,85
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation (en millions de dollars)	1 265	1 164
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement (en millions de dollars)	365	538
Flux de trésorerie disponibles (en millions de dollars) ^{2) 4)}	900	626
Acquisitions brutes d'immobilisations (en millions de dollars)	439	519
Rachats d'actions (en millions de dollars)	869	101
Dividendes par action (en dollars)	0,9150	0,8875
Ratio financier		
Ratio d'exploitation (%) ⁵⁾	64,6	63,4
Ratio d'exploitation rajusté (%) ^{2) 3)}	64,2	63,4
Mesures d'exploitation ⁶⁾		
Statistiques d'exploitation		
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions)	118 389	114 843
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)	61 834	60 049
Wagons complets (en milliers)	1 336	1 313
Milles de parcours (Canada et États-Unis, à la fin de la période)	18 900	18 900
Effectif (à la fin de la période)	23 541	24 911
Effectif (moyenne de la période)	23 554	24 627
Mesures d'exploitation clés		
Produits marchandises par TMC (en cents)	6,90	7,14
Produits marchandises par wagon complet (en dollars)	3 194	3 266
TMB par effectif moyen (en milliers)	5 026	4 663
Charges d'exploitation par TMB (en cents)	2,39	2,43
Charge de main-d'œuvre et d'avantages sociaux par TMB (en cents)	0,77	0,80
Carburant diesel consommé (en millions de gallons US)	105,6	105,3
Prix moyen du carburant (en dollars par gallon US)	4,19	4,39
Rendement du carburant (gallons US de carburant de locomotive consommés par 1 000 TMB)	0,892	0,917
Poids des trains (en tonnes)	9 296	9 078
Longueur des trains (en pieds)	7 873	7 708
Vitesse des wagons (wagons-milles par jour)	201	189
Temps de séjour (ensemble du réseau, en heures)	7,5	7,8
Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau (milles par heure)	18,7	17,7
Utilisation des locomotives (TMB remorquées en fonction du total des HP)	197	183
Indicateurs de sécurité ⁷⁾		
Taux de fréquence des blessures (par 200 000 heures-personnes)	1,24	1,11
Taux d'accidents (par million de trains-milles)	2,27	2,04

- 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 31 mars

	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	928	915	1 %	4 %
Métaux et minéraux	468	523	(11 %)	(7 %)
Produits forestiers	434	494	(12 %)	(9 %)
Charbon	219	246	(11 %)	(9 %)
Produits céréaliers et engrais	1 049	951	10 %	13 %
Intermodal	962	940	2 %	4 %
Véhicules automobiles	207	219	(5 %)	(2 %)
Total – Produits marchandises	4 267	4 288	– %	2 %
Autres produits d'exploitation	112	115	(3 %)	– %
Total – Produits d'exploitation	4 379	4 403	(1 %)	2 %
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions) ³⁾				
Produits pétroliers et chimiques	12 684	11 836	7 %	7 %
Métaux et minéraux	6 056	6 752	(10 %)	(10 %)
Produits forestiers	4 912	5 387	(9 %)	(9 %)
Charbon	4 827	5 446	(11 %)	(11 %)
Produits céréaliers et engrais	19 525	17 250	13 %	13 %
Intermodal	13 063	12 586	4 %	4 %
Véhicules automobiles	767	792	(3 %)	(3 %)
Total – TMC	61 834	60 049	3 %	3 %
Produits marchandises/TMC (en cents) ^{2) 3)}				
Produits pétroliers et chimiques	7,32	7,73	(5 %)	(3 %)
Métaux et minéraux	7,73	7,75	– %	3 %
Produits forestiers	8,84	9,17	(4 %)	– %
Charbon	4,54	4,52	– %	2 %
Produits céréaliers et engrais	5,37	5,51	(3 %)	– %
Intermodal	7,36	7,47	(1 %)	– %
Véhicules automobiles	26,99	27,65	(2 %)	1 %
Total – Produits marchandises/TMC	6,90	7,14	(3 %)	(1 %)
Wagons complets (en milliers) ³⁾				
Produits pétroliers et chimiques	170	163	4 %	4 %
Métaux et minéraux	214	213	– %	– %
Produits forestiers	67	73	(8 %)	(8 %)
Charbon	108	118	(8 %)	(8 %)
Produits céréaliers et engrais	195	178	10 %	10 %
Intermodal	534	517	3 %	3 %
Véhicules automobiles	48	51	(6 %)	(6 %)
Total – Wagons complets	1 336	1 313	2 %	2 %
Produits marchandises/wagon complet (en dollars) ^{2) 3)}				
Produits pétroliers et chimiques	5 459	5 613	(3 %)	– %
Métaux et minéraux	2 187	2 455	(11 %)	(8 %)
Produits forestiers	6 478	6 767	(4 %)	(1 %)
Charbon	2 028	2 085	(3 %)	(1 %)
Produits céréaliers et engrais	5 379	5 343	1 %	3 %
Intermodal	1 801	1 818	(1 %)	– %
Véhicules automobiles	4 313	4 294	– %	4 %
Total – Produits marchandises/wagon complet	3 194	3 266	(2 %)	– %

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 AUDITÉS

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 terminés le 31 mars 2026, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 1 102 M\$, ou 1,80 \$ par action après dilution, excluant :

- la vente d'une portion de la subdivision de Newmarket située à Washago et Sunbridge, 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 dans le poste Autres produits des États consolidés des résultats; et
- les frais de consultation liés à l'analyse et à la défense des intérêts concernant l'application des lois antitrust par le *Surface Transportation Board* (STB) des États-Unis dans le cadre de la fusion potentielle entre *Union Pacific* et *Norfolk Southern* qui s'élèvent à 17 M\$, ou 13 M\$ après impôts (0,02 \$ par action après dilution), comptabilisés dans le poste Services acquis et matières des États consolidés des résultats.

Pour les trois mois terminés le 31 mars 2025, le bénéfice net de la Compagnie s'est établi à 1 161 M\$, ou 1,85 \$ par action après dilution. Il n'y a pas eu de rajustement au cours du premier trimestre 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.

MESURES DE CALCUL NON CONFORMES AUX PCGR – NON AUDITÉS

Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action conformes aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois terminés les 31 mars 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 31 mars	
	2026	2025
Bénéfice net	1 146 \$	1 161 \$
Rajustements :		
Rajustement des charges d'exploitation :		
Frais de consultation relatifs aux questions de regroupements ferroviaires	17	–
Rajustement des charges hors exploitation :		
Gain sur la cession d'immobilisations	(66)	–
Rajustement d'impôts :		
Incidence fiscale des rajustements ¹⁾	5	–
Total des rajustements	(44) \$	– \$
Bénéfice net rajusté	1 102 \$	1 161 \$
Bénéfice de base par action	1,87 \$	1,85 \$
Incidence des rajustements, par action	(0,07)	–
Bénéfice dilué par action rajusté	1,80 \$	1,85 \$

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.

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 terminés les 31 mars 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 31 mars	
	2026	2025
Bénéfice d'exploitation	1 549 \$	1 610 \$
Rajustement :		
Frais de consultation relatifs aux questions de regroupements ferroviaires	17	–
Total du rajustement	17 \$	– \$
Bénéfice d'exploitation rajusté	1 566 \$	1 610 \$
Charges d'exploitation	2 830 \$	2 793 \$
Total des rajustements	(17)	–
Charges d'exploitation rajustées	2 813 \$	2 793 \$
Ratio d'exploitation	64,6 %	63,4 %
Incidence des rajustements	(0,4 %)	– %
Ratio d'exploitation rajusté	64,2 %	63,4 %

MESURES DE CALCUL NON CONFORMES AUX PCGR – NON AUDITÉS

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 terminés les 31 mars 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 31 mars	
	2026	2025
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 265 \$	1 164 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(365)	(538)
Flux de trésorerie disponibles	900 \$	626 \$

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 se sont établis à 1,372 \$ et à 1,435 \$ par 1,00 \$ US pour les trois mois terminés les 31 mars 2026 et 2025, respectivement. En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois terminés le 31 mars 2026 aurait été plus élevé de 21 M\$ (0,03 \$ par action après dilution).

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 terminés le 31 mars 2026 :

MESURES DE CALCUL NON CONFORMES AUX PCGR – NON AUDITÉES

En millions, sauf les données par action	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2026	Incidence de la devise constante	2025	Variation en %, en devise constante fav. (défav.)
Produits d'exploitation				
Produits pétroliers et chimiques	928 \$	24 \$	915 \$	4 %
Métaux et minéraux	468	16	523	(7 %)
Produits forestiers	434	15	494	(9 %)
Charbon	219	4	246	(9 %)
Produits céréaliers et engrais	1 049	22	951	13 %
Intermodal	962	11	940	4 %
Véhicules automobiles	207	7	219	(2 %)
Total – Produits marchandises	4 267	99	4 288	2 %
Autres produits d'exploitation	112	3	115	– %
Total – Produits d'exploitation	4 379	102	4 403	2 %
Charges d'exploitation				
Main-d'œuvre et avantages sociaux	914	17	920	(1 %)
Services acquis et matières	623	8	577	(9 %)
Carburant	483	23	518	2 %
Amortissement	484	9	493	– %
Location de matériel	112	4	118	2 %
Autres	214	5	167	(31 %)
Total – Charges d'exploitation	2 830	66	2 793	(4 %)
Bénéfice d'exploitation	1 549	36	1 610	(2 %)
Intérêts débiteurs	(234)	(8)	(233)	(4 %)
Autres éléments du produit net périodique des prestations	133	–	125	6 %
Autres produits	73	–	25	192 %
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	1 521	28	1 527	1 %
Charge d'impôts sur les bénéfices	(375)	(7)	(366)	(4 %)
Bénéfice net	1 146 \$	21 \$	1 161 \$	1 %
Bénéfice dilué par action	1,87 \$	0,03 \$	1,85 \$	3 %
Bénéfice net rajusté ¹⁾	1 102 \$	21 \$	1 161 \$	(3 %)
Bénéfice dilué par action rajusté ¹⁾	1,80 \$	0,03 \$	1,85 \$	(1 %)

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. Le bénéfice net rajusté en devise constante de 1 123 M\$ est calculé à partir du bénéfice net rajusté de 1 102 M\$, ajusté pour tenir compte de l'incidence des fluctuations des taux de change de 21 M\$. Le BPA dilué rajusté en devise constante de 1,83 \$ est calculé à partir du BPA dilué rajusté de 1,80 \$, rajusté pour tenir compte de l'incidence des fluctuations des taux de change de 0,03 \$ 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 31 mars 2026 et 2025 et pour les douze mois terminés les 31 mars 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 :

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Au 31 mars et pour les douze mois terminés le 31 mars</i>	2026	2025
Capitaux empruntés ¹⁾		22 199 \$	20 792 \$
Rajustements :			
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins d'un an ²⁾		425	466
Régimes de retraite en déficit ³⁾		340	348
Capitaux empruntés rajustés		22 964 \$	21 606 \$
Bénéfice net		4 705 \$	4 506 \$
Intérêts débiteurs		914	914
Charge d'impôts sur les bénéfices		1 553	1 422
Amortissement		1 929	1 923
Coût des contrats de location-exploitation ⁴⁾		158	155
Autres éléments du produit net périodique des prestations		(510)	(466)
Autres produits		(136)	(65)
Rajustements :			
Programme de compression de l'effectif ⁵⁾		34	—
Frais de consultation relatifs aux questions de regroupements ferroviaires ⁶⁾		32	—
Perte sur les actifs détenus en vue de la vente ⁷⁾		—	78
BAIIA rajusté		8 679 \$	8 467 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple (fois)		2,65	2,55

- 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 à la défense des intérêts concernant l'application des lois antitrust par le STB dans le cadre de la fusion potentielle entre *Union Pacific* et *Norfolk Southern*, comptabilisés dans le poste Services acquis et matières dans les États consolidés des résultats.
- 7) Se rapporte à la perte de 78 M\$ sur les actifs détenus en vue de la vente, comptabilisée au deuxième trimestre de 2024, résultant d'une entente visant à transférer la propriété du pont de Québec, situé au Québec (Canada), et les risques et obligations qui y sont associés au gouvernement du Canada.

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	16
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS	
Note 1 – Mode de présentation	17
Note 2 – Recommandations comptables récentes	17
Note 3 – Acquisition	18
Note 4 – Produits d'exploitation	19
Note 5 – Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	20
Note 6 – Autres produits	20
Note 7 – Bénéfice par action	21
Note 8 – Activités de financement	21
Note 9 – Régimes de rémunération à base d'actions	23
Note 10 – Autre perte globale cumulée	25
Note 11 – Engagements et éventualités d'importance	26
Note 12 – Instruments financiers	27
Note 13 – Information sectorielle	29

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS - NON AUDITÉS

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2026	2025
Produits d'exploitation (Note 4)	4 379 \$	4 403 \$
Charges d'exploitation		
Main-d'œuvre et avantages sociaux	914	920
Services acquis et matières	623	577
Carburant	483	518
Amortissement	484	493
Location de matériel	112	118
Autres	214	167
Total – Charges d'exploitation	2 830	2 793
Bénéfice d'exploitation	1 549	1 610
Intérêts débiteurs	(234)	(233)
Autres éléments du produit net périodique des prestations (Note 5)	133	125
Autres produits	73	25
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	1 521	1 527
Charge d'impôts sur les bénéfices	(375)	(366)
Bénéfice net	1 146 \$	1 161 \$
Bénéfice par action (Note 7)		
De base	1,87 \$	1,85 \$
Dilué	1,87 \$	1,85 \$
Nombre moyen pondéré d'actions (Note 7)		
En circulation	611,3	627,8
Dilué	611,9	628,3
Dividendes déclarés par action	0,9150 \$	0,8875 \$

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 31 mars	
	2026	2025
Bénéfice net	1 146 \$	1 161 \$
Autre bénéfice (perte) global(e) (Note 10)		
Gain net sur la conversion des devises	77	7
Variation nette des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite (Note 5)	11	11
Instruments dérivés (Note 12)	–	(3)
Autre bénéfice global avant impôts sur les bénéfices	88	15
Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	19	(2)
Autre bénéfice global	107	13
Bénéfice global	1 253 \$	1 174 \$

Voir les notes afférentes aux États financiers consolidés intermédiaires.

BILANS CONSOLIDÉS – NON AUDITÉS

<i>En millions</i>	<i>Au</i>	31 mars 2026	31 décembre 2025
Actif			
Actif à court terme			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		573 \$	350 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions		13	13
Débiteurs		1 252	1 117
Matières et fournitures		831	734
Autres actifs à court terme		379	257
Total – Actif à court terme		3 048	2 471
Immobilisations			
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation		438	440
Actif relatif aux régimes de retraite		5 486	5 362
Actifs d'impôt différé		608	611
Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres		489	523
Total – Actif		59 463 \$	58 555 \$
Passif et avoir des actionnaires			
Passif à court terme			
Créditeurs et autres		2 809 \$	2 790 \$
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an		1 751	906
Total – Passif à court terme		4 560	3 696
Passifs d'impôt différé			
Autres passifs et crédits différés		924	999
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite		463	453
Dette à long terme		20 448	20 300
Passifs liés aux contrats de location-exploitation		317	316
Total – Passif		38 012	36 987
Avoir des actionnaires			
Actions ordinaires		3 465	3 454
Actions ordinaires dans les Fiducies d'actions		(150)	(152)
Surplus d'apport		407	415
Autre perte globale cumulée (Note 10)		(960)	(1 067)
Bénéfices non répartis		18 689	18 918
Total – Avoir des actionnaires		21 451	21 568
Total – Passif et avoir des actionnaires		59 463 \$	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	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En circulation	Fiducies d'actions		Fiducies d'actions				
Solde au 31 décembre 2025	613,3	1,1	3 454 \$	(152) \$	415 \$	(1 067) \$	18 918 \$	21 568 \$
Bénéfice net							1 146	1 146
Options d'achat d'actions levées	0,3		45		(6)			39
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	0,1	(0,1)		11	(41)		20	(10)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					39		(2)	37
Rachat d'actions ordinaires (Note 8)	(6,0)		(34)				(835)	(869)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions	(0,1)	0,1		(9)				(9)
Autre bénéfice global (Note 10)						107		107
Dividendes							(558)	(558)
Solde au 31 mars 2026	607,6	1,1	3 465 \$	(150) \$	407 \$	(960) \$	18 689 \$	21 451 \$

<i>En millions</i>	Nombre d'actions ordinaires		Actions ordinaires	Actions ordinaires détenues dans les	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En circulation	Fiducies d'actions		Fiducies d'actions				
Solde au 31 décembre 2024	627,9	0,9	3 474 \$	(129) \$	372 \$	(1 020) \$	18 354 \$	21 051 \$
Bénéfice net							1 161	1 161
Options d'achat d'actions levées	0,2		45		(6)			39
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	–	–		10	(36)		20	(6)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					36		(1)	35
Rachat d'actions ordinaires (Note 8)	(0,6)		(4)				(97)	(101)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions	–	–		(11)				(11)
Autre bénéfice global (Note 10)						13		13
Dividendes							(557)	(557)
Solde au 31 mars 2025	627,5	0,9	3 515 \$	(130) \$	366 \$	(1 007) \$	18 880 \$	21 624 \$

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 31 mars	
	2026	2025
Activités d'exploitation		
Bénéfice net	1 146 \$	1 161 \$
Rajustements visant à rapprocher le bénéfice net et les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation :		
Amortissement	484	493
Produit et capitalisation des régimes de retraite	(102)	(103)
Impôts différés	45	21
Gain sur la cession d'immobilisations (Note 6)	(66)	–
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :		
Débiteurs	(125)	(88)
Matières et fournitures	(92)	(88)
Autres actifs à court terme	(17)	(142)
Créditeurs et autres	(20)	(137)
Autres activités d'exploitation, nettes	12	47
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 265	1 164
Activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations	(439)	(519)
Cession d'immobilisations (Note 6)	84	–
Autres activités d'investissement, nettes	(10)	(19)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(365)	(538)
Activités de financement		
Remboursement de dette	(705)	(24)
Variation nette du papier commercial (Note 8)	1 486	(105)
Règlement d'octrois d'instruments dérivés	(37)	32
Émission d'actions ordinaires découlant de la levée d'options d'achat d'actions	39	39
Impôts retenus versés sur le règlement net d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 9)	(7)	(4)
Rachat d'actions ordinaires	(884)	(151)
Achat d'actions ordinaires pour le règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	(3)	(2)
Achat d'actions ordinaires par les Fiducies d'actions	(9)	(11)
Dividendes versés	(558)	(557)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(678)	(783)
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie, les liquidités soumises à restrictions et les équivalents de trésorerie soumis à restrictions	1	–
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions	223	(157)
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de la période	363	401
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	586 \$	244 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	573 \$	232 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	13	12
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	586 \$	244 \$
Information supplémentaire sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(276) \$	(292) \$
Impôts sur les bénéfices versés	(273) \$	(212) \$

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 bénéficiaires 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 31 mars 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 :

<i>(en millions)</i>	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

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2026	2025
Produits marchandises		
Produits pétroliers et chimiques	928 \$	915 \$
Métaux et minéraux	468	523
Produits forestiers	434	494
Charbon	219	246
Produits céréaliers et engrais	1 049	951
Intermodal	962	940
Véhicules automobiles	207	219
Total – Produits marchandises	4 267	4 288
Autres produits d'exploitation	112	115
Total – Produits d'exploitation ¹⁾	4 379 \$	4 403 \$
Produits d'exploitation par zone géographique		
Canada	3 110 \$	3 076 \$
États-Unis	1 269	1 327
Total – Produits d'exploitation ¹⁾	4 379 \$	4 403 \$

1) Au 31 mars 2026, la Compagnie avait des obligations de prestation restantes liées aux marchandises en transit, pour lesquelles des produits d'exploitation de 111 M\$ (99 M\$ au 31 mars 2025) devraient être constatés à la prochaine période trimestrielle.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

Passifs sur contrat

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2026	2025
Solde d'ouverture	527 \$	191 \$
Produits d'exploitation comptabilisés inclus dans le solde d'ouverture	(4)	(8)
Augmentation due à une contrepartie reçue, déduction faite des produits d'exploitation comptabilisés	21	78
Solde de clôture	544 \$	261 \$
Tranche à court terme – Solde de clôture	40 \$	16 \$

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.

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
	2026	2025	2026	2025
Coût des prestations au titre des services rendus	17 \$	21 \$	– \$	– \$
Autres éléments du produit net périodique des prestations :				
Intérêts débiteurs	143	152	1	2
Rendement prévu sur l'actif des régimes	(288)	(290)	–	–
Amortissement du crédit des prestations au titre des services passés	–	–	(1)	(1)
Amortissement de la perte actuarielle nette (du gain actuariel net)	13	14	(1)	(2)
Total – Autres éléments du produit net périodique des prestations	(132)	(124)	(1)	(1)
Produit net des prestations	(115) \$	(103) \$	(1) \$	(1) \$

Cotisations au régime de retraite

Les cotisations versées à tous les régimes au cours des trois mois terminés les 31 mars 2026 et 2025 s'élevaient à 9 M\$ et à 20 M\$, respectivement. Selon les résultats anticipés des évaluations actuarielles à des fins de capitalisation de certains régimes de retraite enregistrés canadiens à prestations déterminées en date du 31 décembre 2025 qui pourrait être déposée en 2026, à la discrétion de la Compagnie, le Régime de retraite du CN devrait rester entièrement capitalisé et à un niveau tel que la Compagnie continuera 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 Sunbridge, 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 31 mars	
	2026	2025
Bénéfice net	1 146 \$	1 161 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	611,3	627,8
Effet dilutif de la rémunération à base d'actions	0,6	0,5
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution	611,9	628,3
Bénéfice de base par action	1,87 \$	1,85 \$
Bénéfice dilué par action	1,87 \$	1,85 \$
Unités non incluses dans le calcul, car leur inclusion n'aurait pas eu un effet dilutif		
Options d'achat d'actions	2,1	1,9
Unités d'actions liées au rendement	0,7	1,0

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 trois mois terminés le 31 mars 2026, les changements suivants ont eu lieu :

Billets et débetures

Au cours des trois mois terminés le 31 mars 2026, la Compagnie a remboursé les éléments suivants :

- le 1^{er} mars 2026, remboursement de 500 M\$ US (682 M\$) de billets à 2,75 % échéant en 2026;

Au cours des trois mois terminés le 31 mars 2025, il n'y a eu aucune émission ni aucun remboursement.

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 31 mars 2026, la Compagnie est en conformité avec cette clause.

Au 31 mars 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 trois mois terminés les 31 mars 2026 et 2025.

Prêts d'équipement

Les emprunts effectués en vertu des facilités de prêt à terme non renouvelables sont octroyés au SOFR ou au taux CORRA, majorés des marges applicables.

Au cours des trois premiers mois de 2026 et de 2025, la Compagnie a remboursé 22 M\$ et 23 M\$, respectivement, sur ses prêts d'équipement. Au 31 mars 2026 et au 31 décembre 2025, la Compagnie avait des emprunts en cours s'élevant à 1 316 M\$ et à 1 329 M\$, respectivement, aux taux d'intérêt moyens pondérés de 3,82 % et de 3,85 %, respectivement, et ne disposait d'aucun autre montant disponible en vertu de ces facilités.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

Papier commercial

Au 31 mars 2026 et au 31 décembre 2025, les emprunts totaux sous forme de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 1 189 M\$ US (1 654 M\$) et à 90 M\$ US (124 M\$), respectivement, aux taux d'intérêt moyens pondérés de 3,85 % et 3,79 %, respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an des Bilans consolidés.

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2026	2025
Papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours		
Émission	4 989 \$	5 513 \$
Remboursement	(3 580)	(5 394)
Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours	1 409 \$	119 \$
Papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus		
Émission	77 \$	– \$
Remboursement	–	(224)
Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus	77 \$	(224) \$
Variation nette du papier commercial	1 486 \$	(105) \$

Programme de titrisation des débiteurs

Au 31 mars 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 trois mois terminés les 31 mars 2026 et 2025.

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 31 mars 2026, la Compagnie avait des lettres de crédit en cours de 323 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 31 mars 2026, elle avait racheté 4,3 millions d'actions ordinaires pour un montant de 621 M\$ en vertu de son OPR en cours.

Au 31 mars 2026, la Compagnie a enregistré une charge à payer de 16 M\$ en vertu de la taxe de deux pour cent sur ses rachats d'actions nets pour les trois 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 31 mars	
	2026	2025
Nombre d'actions ordinaires rachetées	6,0	0,6
Prix moyen pondéré par action ¹⁾	144,09 \$	150,15 \$
Montant des rachats ^{1) 2)}	869 \$	101 \$

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

2) Comprend les règlements des périodes subséquentes.

9 – Régimes de rémunération à base d'actions

La Compagnie offre divers régimes de rémunération à base d'actions pour les membres du personnel admissibles. 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.

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2026	2025
Régime d'unités d'actions ¹⁾	20 \$	19 \$
Régime d'intéressement volontairement différé ²⁾	–	–
Plan d'options d'achat d'actions	3	3
Régime d'actionnariat du personnel	8	7
Total – Charge de rémunération à base d'actions	31 \$	29 \$
Incidence fiscale de la rémunération à base d'actions		
Avantage fiscal constaté dans les résultats	8 \$	7 \$
Déficit fiscal excédentaire net constaté dans les résultats	(5) \$	(5) \$

- 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 <i>En millions</i>	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	Unités <i>En millions</i>	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	Unités <i>En millions</i>	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	130,92 \$	0,1	145,18 \$	0,2	130,88 \$
Réglées	–	– \$	–	– \$	(0,1)	144,31 \$
Perdues	–	133,56 \$	–	187,44 \$	–	145,77 \$
En circulation au 31 mars 2026	0,6	146,87 \$	0,4	182,61 \$	0,6	142,47 \$

- 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 31 mars 2026, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 30 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 2,0 ans.
- 2) La juste valeur de 16 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 31 mars 2026, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 32 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,8 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 31 mars 2026, la charge totale de la rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 48 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 2,0 ans.
- 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⁾	—	105,93 \$
En circulation au 31 mars 2026 ³⁾	0,3	128,48 \$

- 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 31 mars 2026, la valeur intrinsèque globale de toutes les UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en circulation s'établissait à 41 M\$.
- 2) Pour les trois mois terminés le 31 mars 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 3 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	130,94 \$
Levées	(0,3)	129,65 \$
Perdus	(0,1)	157,06 \$
En circulation au 31 mars 2026 ^{1) 2) 3)}	3,1	141,80 \$
Pouvant être levées au 31 mars 2026 ^{1) 3)}	1,9	139,46 \$

- 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\$ (21,64 \$ par option) à la date de l'octroi des options octroyées en 2026 est établie au moyen du modèle de Black-Scholes. Au 31 mars 2026, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 23 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 2,2 ans.
- 3) La durée moyenne pondérée jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions en circulation était de 6,4 ans et la durée moyenne pondérée jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions pouvant être levées était de 4,9 ans. Au 31 mars 2026, la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions dans le cours en circulation s'élevait à 29 M\$ et la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions pouvant être levées s'établissait à 23 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	140,72 \$
Perdus	—	137,34 \$
Acquises ¹⁾	(0,1)	145,66 \$
Cotisations non acquises au 31 mars 2026 ²⁾	0,3	137,39 \$

- 1) Au 31 mars 2026, la juste valeur totale des unités achetées avec les cotisations de la Compagnie qui ont été acquises en 2026 était de 8 M\$.
- 2) Au 31 mars 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.

10 – Autre perte globale cumulée

<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 global avant les reclassements :						
Conversion de l'investissement net ²⁾	246			246	–	246
Conversion de la dette libellée en dollars US ³⁾	(169)			(169)	22	(147)
Instruments dérivés ⁴⁾			9	9	(2)	7
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette ⁵⁾		12		12	(3)	9
Amortissement du crédit des prestations au titre des services passés		(1)		(1)	–	(1)
Amortissement des instruments dérivés ⁶⁾			(9)	(9)	2	(7)
Autre bénéfice global	77	11	–	88	19	107
Solde au 31 mars 2026	8 \$	(1 543) \$	77 \$	(1 458) \$	498 \$	(960) \$

<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 2024	217 \$	(1 978) \$	79 \$	(1 682) \$	662 \$	(1 020) \$
Autre bénéfice global avant les reclassements :						
Conversion de l'investissement net ²⁾	4			4	–	4
Conversion de la dette libellée en dollars US ³⁾	3			3	(1)	2
Instruments dérivés ⁴⁾			1	1	–	1
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette ⁵⁾		12		12	(2)	10
Amortissement du crédit des prestations au titre des services passés		(1)		(1)	–	(1)
Amortissement des instruments dérivés ⁶⁾			(4)	(4)	1	(3)
Autre bénéfice (perte) global(e)	7	11	(3)	15	(2)	13
Solde au 31 mars 2025	224 \$	(1 967) \$	76 \$	(1 667) \$	660 \$	(1 007) \$

- 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 12, *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\$ relatif aux blocages de trésorerie pour les trois mois terminés le 31 mars 2026 (1 M\$ au 31 mars 2025) et 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 12, *Instruments financiers*.

11 – Engagements et éventualités d'importance

Engagements d'achat

Au 31 mars 2026, la Compagnie avait des engagements fixes et variables pour l'achat de services d'ingénierie, de services et de licences informatiques, de rails, de locomotives, de wagons, de roues, de traverses, ainsi que d'autres matériel et services; le coût total de ces engagements est estimé à 2 602 M\$. Les coûts des engagements variables ont été estimés au moyen des prix et des volumes prévus.

Éventualités

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

Au 31 mars 2026, la Compagnie avait une provision totale à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations de 304 M\$, dont 118 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 31 mars 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 considérait 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 28 avril 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

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

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.

Au 31 mars 2026, la Compagnie avait une provision totale pour les charges environnementales de 65 M\$, dont 41 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 31 mars 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 31 mars 2026, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 323 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 148 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 31 mars 2026, la responsabilité potentielle maximale en vertu de ces instruments de garantie s'élevait à 624 M\$ (621 M\$ au 31 décembre 2025), dont 581 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 31 mars 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.

12 – Instruments financiers

Instruments financiers dérivés

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

Risque de change étranger

Contrats de change à terme

Au 31 mars 2026, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur aux fins d'achats d'une valeur nominale de 1 457 M\$ US (477 M\$ US au 31 décembre 2025). Ces contrats en vigueur sont assujettis à un taux de change moyen pondéré de 1,37 \$ par 1,00 \$ US (1,39 \$ par 1,00 \$ US au 31 décembre 2025). Ils ont une durée moyenne pondérée de 70 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 terminés les 31 mars 2026 et 2025, la Compagnie a comptabilisé des gains de 33 M\$ et de 3 M\$, respectivement, relativement aux contrats de change à terme. 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 31 mars 2026, la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur inclus dans les postes Autres actifs à court terme et Crédoeurs et autres s'établissait à 29 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 31 mars 2026, le montant nominal total des CCIRS en cours était de 475 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, pour un montant total en capital de 682 M\$ avec un taux d'intérêt annuel fixe de 5,51 %.

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 mois terminés le 31 mars 2026 et le 31 mars 2025.

En millions	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2026	2025
Variation de la juste valeur des CCIRS	9 \$	1 \$
Autres produits	5 \$	2 \$
Intérêts débiteurs	3 \$	1 \$

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

En millions	Au 31 mars 2026	Au 31 décembre 2025
Autres actifs à court terme	9 \$	7 \$
Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres	—	(29)
Autres passifs et crédits différés	(24)	(30)
Juste valeur totale des CCIRS	(15) \$	(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

Au 31 mars 2026, la Compagnie avait des swaps de taux d'intérêt (STI) en cours dont le montant nominal était de 1,0 G\$. Ces swaps ont été désignés comme instruments de couverture admissibles et comptabilisés comme couvertures de juste valeur sur un montant cumulatif de 1,0 G\$ de dollars de billets arrivant à échéance le 10 juin 2030 et le 10 juin 2035. 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). 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-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 31 mars 2026 et au 31 décembre 2025 :

En millions	Au 31 mars 2026	Au 31 décembre 2025
Autres actifs à court terme	4 \$	5 \$
Autres passifs et crédits différés	(18)	(16)
Juste valeur totale des STI	(14) \$	(11) \$
Gain (perte) du rajustement de couverture	15 \$	11 \$

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

En millions	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2026	2025
Intérêts nets périodiques à payer pour les STI comptabilisés au poste Intérêt débiteurs	2	S.O.

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 Crédeurs et autres se rapproche de la juste valeur en raison de leur courte échéance, sauf indication contraire. La juste valeur des instruments financiers dérivés, comprise dans les postes Autres actifs à court terme et Crédeurs 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 31 mars 2026, la dette de la Compagnie, à l'exclusion des contrats de location-financement, avait une valeur comptable de 22 194 M\$ (21 201 M\$ au 31 décembre 2025) et une juste valeur de 20 843 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.

13 – 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.

Table des matières

Énoncés prospectifs	31
Introduction	32
Points saillants du trimestre	32
Perspectives commerciales et hypothèses pour 2026	33
Points saillants des données financières	34
Résultats d'exploitation	34
Mesures de calcul non conformes aux PCGR	36
Produits d'exploitation	39
Charges d'exploitation	43
Autres produits et charges	44
Résumé des données financières trimestrielles	45
Liquidités et ressources en capitaux	45
Dispositions hors bilan	51
Données relatives aux actions en circulation	51
Instruments financiers	52
Recommandations comptables récentes	53
Estimations comptables critiques	54
Risques commerciaux	55
Contrôles et procédures	55

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	<ul style="list-style-type: none"> • 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	<ul style="list-style-type: none"> • Ratios de solvabilité satisfaisants • Cotes de crédit de première qualité • Accès aux marchés financiers • Génération de flux de trésorerie suffisants provenant des activités d'exploitation et d'autres sources de financement
Énoncés sur les cotisations aux régimes de retraite	<ul style="list-style-type: none"> • Génération de flux de trésorerie suffisants provenant des activités d'exploitation et d'autres sources de financement • Rendement à long terme satisfaisant des actifs du régime de retraite • Niveau de capitalisation selon les évaluations actuarielles, surtout influencé par les taux d'actualisation utilisés à des fins de capitalisation

Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties de rendement futur et impliquent des risques, des incertitudes et d'autres éléments susceptibles de modifier, de façon importante, les résultats, le rendement ou les réalisations réels du CN par rapport aux perspectives ou aux résultats, au rendement ou aux réalisations futurs contenus implicitement dans ces énoncés. Par conséquent, il est conseillé aux lecteurs de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. Les facteurs de risque importants qui pourraient influencer sur les énoncés prospectifs comprennent, sans en exclure d'autres : la 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 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-

RAPPORT DE GESTION

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 28 avril 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 31 mars 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 premier trimestre de 2026 au premier trimestre de 2025

Résultats financiers

- Produits d'exploitation de 4 379 M\$, soit une diminution de 24 M\$, ou 1 %.
- Bénéfice d'exploitation de 1 549 M\$, soit une diminution de 61 M\$, ou 4 %, et bénéfice d'exploitation rajusté de 1 566 M\$, soit une diminution de 44 M\$, ou 3 %. ^{1) 2)}
- Ratio d'exploitation, qui se définit comme les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, de 64,6 %, soit une augmentation de 1,2 point, et ratio d'exploitation rajusté de 64,2 %, soit une augmentation de 0,8 point. ^{1) 2)}
- Bénéfice net de 1 146 M\$, soit une diminution de 15 M\$, ou 1 %, et bénéfice net rajusté de 1 102 M\$, soit une diminution de 59 M\$, ou 5 %. ^{1) 2)}
- Bénéfice par action (BPA) dilué de 1,87 \$, soit une augmentation de 1 %, et BPA dilué rajusté de 1,80 \$, soit une diminution de 3 %. ^{1) 2)}

RAPPORT DE GESTION

- Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation de 1 265 M\$, soit une augmentation de 101 M\$, ou 9 %, et flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement de 365 M\$, soit une diminution de 173 M\$, ou 32 %.
- Flux de trésorerie disponibles de 900 M\$, soit une augmentation de 274 M\$, ou 44 %. ^{1) 3)}

Performance en matière d'exploitation ⁴⁾

- Temps de séjour de 7,5 (ensemble du réseau, en heures), soit une diminution de 4 %.
- Vitesse des wagons de 201 (wagons-milles par jour), soit une augmentation de 6 %.
- Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau de 18,7 (milles par heure), soit une augmentation de 6 %.
- Record de premier trimestre en rendement du carburant de 0,892 (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 7 873 (pieds), soit une augmentation de 2 %.
- Tonnes-milles commerciales (TMC) de 61 834 (millions), soit une augmentation de 3 %.
- Augmentation du taux de fréquence des blessures de 1,11 à 1,24 (par 200 000 heures-personnes). ⁵⁾
- Augmentation du taux d'accidents de 2,04 à 2,27 (par million de trains-milles). ⁵⁾

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.

4) Les statistiques d'exploitation, les mesures d'exploitation clés et les indicateurs de sécurité sont non audités et sont établis à partir des données estimées alors connues, et ils peuvent être modifiés lorsque de l'information plus complète devient disponible.

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

Main-d'œuvre et négociations

Au 31 mars 2026, l'effectif total du CN était de 17 035 employés au Canada, dont 12 399, ou 73 %, étaient syndiqués, et de 6 506 employés aux États-Unis, dont 5 443, ou 84 %, étaient syndiqués.

Perspectives commerciales et hypothèses pour 2026

Le CN continue de prévoir une croissance des TMC 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 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

	Pour les trois mois terminés le 31 mars		
	2026	2025	Variation en % fav. (défav.)
<i>En millions, sauf les pourcentages et les données par action</i>			
Performance financière et liquidités			
Produits d'exploitation	4 379 \$	4 403 \$	(1 %)
Bénéfice d'exploitation	1 549 \$	1 610 \$	(4 %)
Bénéfice d'exploitation rajusté ^{1) 2)}	1 566 \$	1 610 \$	(3 %)
Bénéfice net	1 146 \$	1 161 \$	(1 %)
Bénéfice net rajusté ^{1) 2)}	1 102 \$	1 161 \$	(5 %)
Bénéfice de base par action	1,87 \$	1,85 \$	1 %
Bénéfice dilué par action	1,87 \$	1,85 \$	1 %
Bénéfice dilué par action rajusté ^{1) 2)}	1,80 \$	1,85 \$	(3 %)
Dividendes déclarés par action	0,9150 \$	0,8875 \$	3 %
Ratio d'exploitation ³⁾	64,6 %	63,4 %	(1,2 pt)
Ratio d'exploitation rajusté ^{1) 2)}	64,2 %	63,4 %	(0,8 pt)
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 265 \$	1 164 \$	9 %
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	365 \$	538 \$	32 %
Flux de trésorerie disponibles ^{1) 4)}	900 \$	626 \$	44 %
<i>En millions, sauf les pourcentages</i>			
Situation financière			
Actif total	59 463 \$	58 555 \$	2 %
Passif à long terme total ⁵⁾	33 452 \$	33 291 \$	— %

- 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 premier trimestre de 2026 à la période correspondante de 2025

Pour le premier trimestre de 2026, les produits d'exploitation se sont établis à 4 379 M\$, comparativement à 4 403 M\$ pour la période correspondante de 2025, soit une diminution de 24 M\$, ou 1 %. La diminution s'explique principalement par la baisse des produits marchandises par TMC, neutralisée en partie par la hausse des volumes :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des exportations de céréales canadiennes et américaines, des exportations de potasse et des volumes de liquides de gaz naturel pour les marchés nord-américains et d'exportation; facteurs neutralisés en partie par une baisse des envois de sable de fracturation.
- Produits marchandises par TMC : diminution s'expliquant surtout 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 sur la période en cours; facteurs neutralisés en partie par des hausses des tarifs marchandises et la hausse des taux du supplément carburant applicables.

Les charges d'exploitation pour le premier trimestre de 2026 se sont établies à 2 830 M\$, par rapport à 2 793 M\$ pour la période correspondante de 2025. L'augmentation de 37 M\$, ou 1 %, s'explique principalement par la hausse des charges liées aux services acquis et matières, la hausse des coûts liés aux incidents et les augmentations générales des salaires, neutralisée en partie par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et une diminution de l'effectif moyen.

RAPPORT DE GESTION

Le bénéfice d'exploitation pour le premier trimestre de 2026 a diminué de 61 M\$, ou 4 %, pour s'établir à 1 549 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 64,6 % au premier trimestre de 2026 contre 63,4 % au premier trimestre de 2025, soit une augmentation de 1,2 point.

Le bénéfice net du premier trimestre de 2026 s'est établi à 1 146 M\$, soit une diminution de 15 M\$, ou 1 %, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 1 %, pour s'établir à 1,87 \$, par rapport à la période correspondante de 2025.

Indicateurs de mesure de l'exploitation clés

	Pour les trois mois terminés le 31 mars		
	2026	2025	Variation en % fav. (défav.)
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions) ¹⁾	118 389	114 843	3 %
Poids des trains (en tonnes) ²⁾	9 296	9 078	2 %
Longueur des trains (en pieds) ³⁾	7 873	7 708	2 %
Vitesse des trains directs sur le réseau (milles par heure) ⁴⁾	18,7	17,7	6 %
Rendement du carburant (gallons US de carburant de locomotive consommés par 1 000 TMB) ⁵⁾	0,892	0,917	3 %
Temps de séjour (ensemble du réseau, en heures) ⁶⁾	7,5	7,8	4 %
Vitesse des wagons (wagons-milles par jour) ⁷⁾	201	189	6 %

- 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.

Au cours du premier trimestre 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 terminés le 31 mars 2026, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 1 102 M\$, ou 1,80 \$ par action après dilution, excluant :

- la vente d'une portion de la subdivision de Newmarket située à Washago et Sunbridge, 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 dans le poste Autres produits des États consolidés des résultats; et
- les frais de consultation liés à l'analyse et à la défense des intérêts concernant l'application des lois antitrust par le *Surface Transportation Board* (STB) des États-Unis dans le cadre de la fusion potentielle entre *Union Pacific* et *Norfolk Southern* qui s'élèvent à 17 M\$, ou 13 M\$ après impôts (0,02 \$ par action après dilution), comptabilisés dans le poste Services acquis et matières des États consolidés des résultats.

Pour les trois mois terminés le 31 mars 2025, le bénéfice net de la Compagnie s'est établi à 1 161 M\$, ou 1,85 \$ par action après dilution. Il n'y a pas eu de rajustement au cours du premier trimestre 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 terminés les 31 mars 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 31 mars	
	2026	2025
Bénéfice net	1 146 \$	1 161 \$
Rajustements :		
Rajustement des charges d'exploitation :		
Frais de consultation relatifs aux questions de regroupements ferroviaires	17	—
Rajustement des charges hors exploitation :		
Gain sur la cession d'immobilisations	(66)	—
Rajustement d'impôts :		
Incidence fiscale des rajustements ¹⁾	5	—
Total des rajustements	(44) \$	— \$
Bénéfice net rajusté	1 102 \$	1 161 \$
Bénéfice dilué par action	1,87 \$	1,85 \$
Incidence des rajustements, par action	(0,07)	—
Bénéfice dilué par action rajusté	1,80 \$	1,85 \$

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.

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 terminés les 31 mars 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 31 mars	
	2026	2025
Bénéfice d'exploitation	1 549 \$	1 610 \$
Rajustement :		
Frais de consultation relatifs aux questions de regroupements ferroviaires	17	—
Total du rajustement	17 \$	— \$
Bénéfice d'exploitation rajusté	1 566 \$	1 610 \$
Charges d'exploitation	2 830 \$	2 793 \$
Total des rajustements	(17)	—
Charges d'exploitation rajustées	2 813 \$	2 793 \$
Ratio d'exploitation	64,6 %	63,4 %
Incidence des rajustements	(0,4 %)	— %
Ratio d'exploitation rajusté	64,2 %	63,4 %

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 se sont établis à 1,372 \$ et à 1,435 \$ par 1,00 \$ US pour les trois mois terminés les 31 mars 2026 et 2025, respectivement. En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois terminés le 31 mars 2026 aurait été plus élevé de 21 M\$ (0,03 \$ par action après dilution).

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 terminés le 31 mars 2026 :

En millions, sauf les données par action	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2026	Incidence de la devise constante	2025	Variation en %, en devise constante fav. (défav.)
Produits d'exploitation				
Produits pétroliers et chimiques	928 \$	24 \$	915 \$	4 %
Métaux et minéraux	468	16	523	(7 %)
Produits forestiers	434	15	494	(9 %)
Charbon	219	4	246	(9 %)
Produits céréaliers et engrais	1 049	22	951	13 %
Intermodal	962	11	940	4 %
Véhicules automobiles	207	7	219	(2 %)
Total – Produits marchandises	4 267	99	4 288	2 %
Autres produits d'exploitation	112	3	115	– %
Total – Produits d'exploitation	4 379	102	4 403	2 %
Charges d'exploitation				
Main-d'œuvre et avantages sociaux	914	17	920	(1 %)
Services acquis et matières	623	8	577	(9 %)
Carburant	483	23	518	2 %
Amortissement	484	9	493	– %
Location de matériel	112	4	118	2 %
Autres	214	5	167	(31 %)
Total – Charges d'exploitation	2 830	66	2 793	(4 %)
Bénéfice d'exploitation	1 549	36	1 610	(2 %)
Intérêts débiteurs	(234)	(8)	(233)	(4 %)
Autres éléments du produit net périodique des prestations	133	–	125	6 %
Autres produits	73	–	25	192 %
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	1 521	28	1 527	1 %
Charge d'impôts sur les bénéfices	(375)	(7)	(366)	(4 %)
Bénéfice net	1 146 \$	21 \$	1 161 \$	1 %
Bénéfice dilué par action	1,87 \$	0,03 \$	1,85 \$	3 %
Bénéfice net rajusté ¹⁾	1 102 \$	21 \$	1 161 \$	(3 %)
Bénéfice dilué par action rajusté ¹⁾	1,80 \$	0,03 \$	1,85 \$	(1 %)

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. Le bénéfice net rajusté en devise constante de 1 123 M\$ est calculé à partir du bénéfice net rajusté de 1 102 M\$, ajusté pour tenir compte de l'incidence des fluctuations des taux de change de 21 M\$. Le BPA dilué rajusté en devise constante de 1,83 \$ est calculé à partir du BPA dilué rajusté de 1,80 \$, rajusté pour tenir compte de l'incidence des fluctuations des taux de change de 0,03 \$ par action diluée.

Produits d'exploitation

En millions, à moins d'indication contraire	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante ¹⁾
Produits marchandises	4 267 \$	4 288 \$	– %	2 %
Autres produits d'exploitation	112	115	(3 %)	– %
Total – Produits d'exploitation	4 379 \$	4 403 \$	(1 %)	2 %
Produits marchandises				
Produits pétroliers et chimiques	928 \$	915 \$	1 %	4 %
Métaux et minéraux	468	523	(11 %)	(7 %)
Produits forestiers	434	494	(12 %)	(9 %)
Charbon	219	246	(11 %)	(9 %)
Produits céréaliers et engrais	1 049	951	10 %	13 %
Intermodal	962	940	2 %	4 %
Véhicules automobiles	207	219	(5 %)	(2 %)
Total – Produits marchandises	4 267 \$	4 288 \$	– %	2 %
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions) ²⁾	61 834	60 049	3 %	3 %
Produits marchandises/TMC (en cents) ³⁾	6,90	7,14	(3 %)	(1 %)
Wagons complets (en milliers)	1 336	1 313	2 %	2 %
Produits marchandises/wagon complet (en dollars)	3 194	3 266	(2 %)	– %

- 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 qui correspond aux produits d'exploitation provenant du transport d'une tonne de marchandises sur une distance d'un mille.

Pour le premier trimestre de 2026, les produits d'exploitation se sont établis à 4 379 M\$, comparativement à 4 403 M\$ pour la période correspondante de 2025, soit une diminution de 24 M\$, ou 1 %. La diminution s'explique principalement par la baisse des produits marchandises par TMC, neutralisée en partie par la hausse des volumes :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des exportations de céréales canadiennes et américaines, des exportations de potasse et des volumes de liquides de gaz naturel pour les marchés nord-américains et d'exportation; facteurs neutralisés en partie par une baisse des envois de sable de fracturation.
- Produits marchandises par TMC : diminution s'expliquant surtout 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 sur la période en cours; facteurs neutralisés en partie par des hausses des tarifs marchandises et la hausse des taux du supplément carburant applicables.

Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant et du supplément carbone ont diminué de 44 M\$ au premier trimestre de 2026, comparativement à la période correspondante de 2025, en raison principalement de l'incidence de l'élimination du programme fédéral canadien de taxation du carbone le 1^{er} avril 2025 sur la période en cours, en partie neutralisée par la hausse des taux du supplément carburant applicables et la hausse des volumes.

Produits pétroliers et chimiques

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	928 \$	915 \$	1 %	4 %
TMC (<i>en millions</i>)	12 684	11 836	7 %	7 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	7,32	7,73	(5 %)	(3 %)
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	170	163	4 %	4 %
Produits/wagons complets (\$)	5 459	5 613	(3 %)	— %

Au premier trimestre de 2026, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 13 M\$, ou 1 %, par rapport à la période correspondante de 2025, en raison principalement de la hausse des volumes, neutralisée en partie par la baisse des produits marchandises par TMC :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des volumes de liquides de gaz naturel pour les marchés nord-américains et d'exportation et des volumes de produits pétroliers raffinés en raison de la demande accrue pour l'essence et le diesel.
- Produits marchandises par TMC : diminution s'expliquant surtout par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux, l'incidence de l'élimination du programme fédéral canadien de taxation du carbone le 1^{er} avril 2025 sur la période en cours et une hausse de la distance moyenne de transport, neutralisée en partie par des hausses des tarifs marchandises et une hausse des taux du supplément carburant applicables.

Les TMC ont augmenté davantage que les wagons complets au premier trimestre de 2026, par rapport à la période correspondante de 2025, principalement du fait de la hausse des envois de liquides de gaz naturel transportés sur de longues distances.

Métaux et minéraux

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	468 \$	523 \$	(11 %)	(7 %)
TMC (<i>en millions</i>)	6 056	6 752	(10 %)	(10 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	7,73	7,75	— %	3 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	214	213	— %	— %
Produits/wagons complets (\$)	2 187	2 455	(11 %)	(8 %)

Au premier trimestre de 2026, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 55 M\$, ou 11 %, 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 un recul des volumes de sable de fracturation lié à la baisse des activités de forage dans l'ouest du Canada.
- Produits marchandises par TMC : stabilité s'expliquant surtout par une diminution significative de la distance moyenne de transport, des hausses des tarifs marchandises et la hausse des taux du supplément carburant; facteurs neutralisés 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 sur la période en cours.

Les TMC ont diminué et les wagons complets sont demeurés stables au premier trimestre 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, neutralisée en partie par les envois de minerai de fer transportés sur de courtes distances.

Produits forestiers

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	434 \$	494 \$	(12 %)	(9 %)
TMC (<i>en millions</i>)	4 912	5 387	(9 %)	(9 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	8,84	9,17	(4 %)	— %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	67	73	(8 %)	(8 %)
Produits/wagons complets (\$)	6 478	6 767	(4 %)	(1 %)

Au premier trimestre de 2026, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 60 M\$, ou 12 %, par rapport à la période correspondante de 2025, en raison principalement de la baisse des volumes et 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 ayant une incidence sur les envois de bois d'œuvre canadien aux États-Unis.
- Produits marchandises par TMC : diminution s'expliquant surtout 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 sur la période en cours; facteurs neutralisés en partie par des hausses des tarifs marchandises et la hausse des taux du supplément carburant applicables.

Charbon

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	219 \$	246 \$	(11 %)	(9 %)
TMC (<i>en millions</i>)	4 827	5 446	(11 %)	(11 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	4,54	4,52	— %	2 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	108	118	(8 %)	(8 %)
Produits/wagons complets (\$)	2 028	2 085	(3 %)	(1 %)

Au premier trimestre de 2026, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 27 M\$, ou 11 %, 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 thermique et métallurgique canadien et du charbon thermique américain.
- Produits marchandises par TMC : stabilité s'expliquant surtout par des hausses des tarifs marchandises, la hausse des taux du supplément carburant applicables et une baisse de la longueur moyenne des parcours; facteurs neutralisés par l'incidence de l'élimination du programme fédéral canadien de taxation du carbone le 1^{er} avril 2025 sur la période en cours et l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Les TMC ont diminué davantage que les wagons complets au premier trimestre de 2026, par rapport à la période correspondante de 2025, principalement du fait de la baisse des expéditions de charbon thermique américain transportées sur de longues distances.

Produits céréaliers et engrais

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	1 049 \$	951 \$	10 %	13 %
TMC (<i>en millions</i>)	19 525	17 250	13 %	13 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	5,37	5,51	(3 %)	— %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	195	178	10 %	10 %
Produits/wagons complets (\$)	5 379	5 343	1 %	3 %

Au premier trimestre de 2026, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 98 M\$, ou 10 %, par rapport à la période correspondante de 2025, en raison principalement de la hausse des volumes, neutralisée en partie par la baisse des produits marchandises par TMC :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des exportations de céréales canadiennes et américaines, ainsi que par la hausse des exportations de potasse due à une interruption temporaire d'un terminal sur la côte est au premier trimestre de 2025.
- Produits marchandises par TMC : diminution s'expliquant surtout par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux, l'incidence de l'élimination du programme fédéral canadien de taxation du carbone le 1^{er} avril 2025 sur la période en cours et une hausse de la distance moyenne de transport; facteurs neutralisés en partie par des hausses des tarifs marchandises et la hausse des taux du supplément carburant applicables.

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

Intermodal

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	962 \$	940 \$	2 %	4 %
TMC (<i>en millions</i>)	13 063	12 586	4 %	4 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	7,36	7,47	(1 %)	— %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	534	517	3 %	3 %
Produits/wagons complets (\$)	1 801	1 818	(1 %)	— %

Au premier trimestre de 2026, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 22 M\$, ou 2 %, par rapport à la période correspondante de 2025, en raison principalement de la hausse des volumes, neutralisée en partie par la baisse 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 Prince Rupert, neutralisée en partie par la baisse des envois au port de Halifax.
- Produits marchandises par TMC : diminution s'expliquant surtout par l'incidence de l'élimination du programme fédéral canadien de taxation du carbone le 1^{er} avril 2025 sur la période en cours et l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux; facteurs neutralisés en partie par les hausses des tarifs marchandises et la hausse des taux du supplément carburant applicables.

RAPPORT DE GESTION

Véhicules automobiles

Pour les trois mois terminés le 31 mars

	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	207 \$	219 \$	(5 %)	(2 %)
TMC (<i>en millions</i>)	767	792	(3 %)	(3 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	26,99	27,65	(2 %)	1 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	48	51	(6 %)	(6 %)
Produits/wagons complets (\$)	4 313	4 294	— %	4 %

Au premier trimestre de 2026, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 12 M\$, ou 5 %, par rapport à la période correspondante de 2025, en raison principalement de la baisse des volumes et des produits marchandises par TMC :

- Volumes : diminution s'expliquant surtout par la baisse des envois transfrontaliers de véhicules assemblés entre les États-Unis et le Canada et la baisse des expéditions au Canada; facteurs neutralisés en partie par la hausse des importations et la hausse des envois de véhicules assemblés du Mexique vers le Canada.
- Produits marchandises par TMC : diminution s'expliquant surtout 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 sur la période en cours; facteurs neutralisés en partie par des hausses des tarifs marchandises et la hausse des taux du supplément carburant applicables.

Autres produits

Pour les trois mois terminés le 31 mars

	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	112 \$	115 \$	(3 %)	— %

Au premier trimestre de 2026, les autres produits d'exploitation ont diminué de 3 M\$, ou 3 %, par rapport à la période correspondante de 2025, en raison principalement de l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation pour le premier trimestre de 2026 se sont établies à 2 830 M\$, par rapport à 2 793 M\$ pour la période correspondante de 2025. L'augmentation de 37 M\$, ou 1 %, s'explique principalement par la hausse des charges liées aux services acquis et matières, la hausse des coûts liés aux incidents et les augmentations générales des salaires, neutralisée en partie par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et une diminution de l'effectif moyen.

En millions, à moins d'indication contraire	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2026	2025	Variation en %	Variation en %, en devise constante ¹⁾
Main-d'œuvre et avantages sociaux	914 \$	920 \$	1 %	(1 %)
Services acquis et matières	623	577	(8 %)	(9 %)
Carburant	483	518	7 %	2 %
Amortissement	484	493	2 %	— %
Location de matériel	112	118	5 %	2 %
Autres	214	167	(28 %)	(31 %)
Total – Charges d'exploitation	2 830 \$	2 793 \$	(1 %)	(4 %)

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 diminué de 6 M\$, ou 1 %, au premier trimestre de 2026 par rapport à la période correspondante de 2025. La diminution s'explique principalement par une diminution de l'effectif moyen et l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux; facteurs neutralisés en partie par les augmentations générales des salaires.

Services acquis et matières

Les charges du poste Services acquis et matières ont augmenté de 46 M\$, ou 8 %, au premier trimestre de 2026 par rapport à la période correspondante de 2025. L'augmentation s'explique principalement par la hausse des charges de déneigement découlant de conditions météorologiques hivernales plus rudes, des coûts de consultation de 17 M\$ liés à des questions de regroupements ferroviaires et la hausse des coûts liés aux matériaux, du transport routier et du transbordement; facteurs neutralisés en partie par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Carburant

Les charges du poste Carburant ont diminué de 35 M\$, ou 7 %, au premier trimestre de 2026 par rapport à la période correspondante de 2025. La diminution s'explique principalement par l'incidence de l'élimination du programme fédéral canadien de taxation du carbone le 1^{er} avril 2025 sur la période en cours et l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux; facteurs neutralisés en partie par la hausse des prix du carburant et la hausse des volumes.

Amortissement

Les charges du poste Amortissement ont diminué de 9 M\$, ou 2 %, au premier trimestre de 2026 par rapport à la période correspondante de 2025, en raison principalement de l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Location de matériel

Les charges du poste Location de matériel ont diminué de 6 M\$, ou 5 %, au premier trimestre de 2026 par rapport à la période correspondante de 2025, en raison principalement de l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Autres

Les charges du poste Autres ont augmenté de 47 M\$, ou 28 %, au premier trimestre de 2026 par rapport à la période correspondante de 2025. L'augmentation s'explique principalement par la hausse des coûts liés aux incidents et la hausse des charges afférentes aux logiciels et au soutien informatique, neutralisée en partie par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Autres produits et charges

Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs se sont établis à 234 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2026, par rapport à 233 M\$ pour la période correspondante de 2025. L'augmentation de 1 M\$ est principalement attribuable à un niveau moyen plus élevé de titres d'emprunt et neutralisée en partie par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

RAPPORT DE GESTION

Autres éléments du produit net périodique des prestations

Les autres éléments du produit net périodique des prestations se sont établis à 133 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2026, par rapport à 125 M\$ pour la période correspondante de 2025. L'augmentation est principalement attribuable à des intérêts débiteurs moins élevés, qui s'expliquent surtout par les variations des taux d'actualisation déterminés au 31 décembre 2025.

Autres produits

Les autres produits se sont établis à 73 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2026, par rapport à 25 M\$, pour la période correspondante de 2025. L'augmentation au premier trimestre s'explique surtout par la vente d'une portion de la subdivision de Newmarket, 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 375 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2026, par rapport à 366 M\$ pour la période correspondante de 2025. Le taux d'imposition effectif pour les trois mois terminés le 31 mars 2026 a été de 24,7 % par rapport à 24,0 % pour la période correspondante de 2025. Le taux d'imposition effectif rajusté pour les trois mois terminés le 31 mars 2026 était de 25,1%. 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

En millions, sauf les données par action	Trimestre	Trimestres				Trimestres			
	de 2026	de 2025				de 2024			
	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième	
Produits d'exploitation	4 379 \$	4 464 \$	4 165 \$	4 272 \$	4 403 \$	4 358 \$	4 110 \$	4 329 \$	
Bénéfice d'exploitation ¹⁾	1 549 \$	1 733 \$	1 606 \$	1 638 \$	1 610 \$	1 628 \$	1 515 \$	1 558 \$	
Bénéfice net ¹⁾	1 146 \$	1 248 \$	1 139 \$	1 172 \$	1 161 \$	1 146 \$	1 085 \$	1 114 \$	
Bénéfice de base par action	1,87 \$	2,03 \$	1,83 \$	1,87 \$	1,85 \$	1,82 \$	1,72 \$	1,75 \$	
Bénéfice dilué par action ¹⁾	1,87 \$	2,03 \$	1,83 \$	1,87 \$	1,85 \$	1,82 \$	1,72 \$	1,75 \$	
Dividendes par action	0,9150 \$	0,8875 \$	0,8875 \$	0,8875 \$	0,8875 \$	0,8450 \$	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 premier trimestre de 2026, à l'exception de ceux qui sont indiqués ci-dessous.

RAPPORT DE GESTION

Au 31 mars 2026 et au 31 décembre 2025, le poste Trésorerie et équivalents de trésorerie de la Compagnie se chiffrait à 573 M\$ et à 350 M\$, respectivement, et le poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions, à 13 M\$ et à 13 M\$, respectivement. À ces mêmes dates, la Compagnie présentait respectivement un fonds de roulement négatif de 1 512 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 3 048 M\$ (2 471 M\$ au 31 décembre 2025) moins le passif à court terme de 4 560 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 31 mars 2026 de la Compagnie.

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 31 mars 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

Les emprunts effectués en vertu des facilités de prêt à terme non renouvelables sont octroyés au SOFR ou au taux CORRA, majorés des marges applicables.

Au cours des trois premiers mois de 2026 et de 2025, la Compagnie a remboursé 22 M\$ et 23 M\$, respectivement, sur ses prêts d'équipement. Au 31 mars 2026 et au 31 décembre 2025, la Compagnie avait des emprunts en cours s'élevant à 1 316 M\$ et à 1 329 M\$, respectivement, et ne disposait d'aucun autre montant disponible en vertu de ces facilités.

Papier commercial

Au 31 mars 2026 et au 31 décembre 2025, les emprunts totaux sous forme de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 1 189 M\$ US (1 654 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 31 mars 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 31 mars 2026, la Compagnie avait des lettres de crédit en cours de 323 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.

RAPPORT DE GESTION

Cotes de crédit

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	Stable	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 31 mars		
	2026	2025	Variation
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 265 \$	1 164 \$	101 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(365)	(538)	173
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(678)	(783)	105
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie, les liquidités soumises à restrictions et les équivalents de trésorerie soumis à restrictions	1	—	1
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions	223	(157)	380
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de la période	363	401	(38)
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	586 \$	244 \$	342 \$

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 terminés les 31 mars 2026 et 2025, aux flux de trésorerie disponibles non conformes aux PCGR indiqués aux présentes :

En millions	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2026	2025
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 265 \$	1 164 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(365)	(538)
Flux de trésorerie disponibles	900 \$	626 \$

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont augmenté de 101 M\$ au premier trimestre de 2026 comparativement à la période correspondante de 2025, en raison principalement des variations du fonds de roulement, neutralisées en partie par la baisse du bénéfice d'exploitation.

RAPPORT DE GESTION

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 cotisations versées à tous les régimes au cours des trois mois terminés les 31 mars 2026 et 2025 s'élevaient à 9 M\$ et à 20 M\$, respectivement. Selon les résultats anticipés des évaluations actuarielles à des fins de capitalisation de certains régimes de retraite enregistrés canadiens à prestations déterminées en date du 31 décembre 2025 qui pourrait être déposée en 2026, à la discrétion de la Compagnie, le Régime de retraite du CN devrait rester entièrement capitalisé et à un niveau tel que la Compagnie continuera 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.

Paiements d'impôts sur les bénéfices

Les paiements nets d'impôts sur les bénéfices pour les trois mois terminés les 31 mars 2026 et 2025 se sont établis à 273 M\$ et à 212 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 maintenant d'environ 1,4 G\$.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement ont diminué de 173 M\$ au premier trimestre de 2026 comparativement à la période correspondante de 2025, ce qui s'explique principalement par une cession d'immobilisations et une baisse des acquisitions d'immobilisations.

Acquisitions d'immobilisations

En millions	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2026	2025
Voie et chemin de roulement	257 \$	282 \$
Matériel roulant	41	77
Immeubles	13	16
Informatique	55	76
Autres	73	68
Acquisitions d'immobilisations	439 \$	519 \$

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 diminué de 105 M\$ au premier trimestre de 2026 par rapport à la période correspondante de 2025, ce qui s'explique principalement par des remboursements nets de dettes moins élevés, incluant le papier commercial, neutralisés en partie par une hausse des rachats d'actions ordinaires.

RAPPORT DE GESTION

Activités de financement par emprunt

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

- le 1^{er} mars 2026, remboursement de 500 M\$ US (682 M\$) de billets à 2,75 % échéant en 2026; et
- émission nette de papier commercial de 1 486 M\$.

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

- remboursement net de papier commercial de 105 M\$.

Des renseignements supplémentaires sur les titres d'emprunt en circulation de la Compagnie sont donnés à la Note 15, Dette, afférente aux États financiers consolidés annuels de 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 31 mars 2026, elle avait racheté 4,3 millions d'actions ordinaires pour un montant de 621 M\$ en vertu de son OPR en cours.

Au 31 mars 2026, la Compagnie a enregistré une charge à payer de 16 M\$ en vertu de la taxe de deux pour cent sur ses rachats d'actions nets pour les trois 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 31 mars	
	2026	2025
Nombre d'actions ordinaires rachetées	6,0	0,6
Prix moyen pondéré par action ¹⁾	144,09 \$	150,15 \$
Montant des rachats ^{1) 2)}	869 \$	101 \$

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

2) Comprend les règlements dans les périodes subséquentes.

Dividendes versés

La Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 558 M\$ au premier trimestre de 2026, soit 0,9150 \$ par action, contre 557 M\$ pour la période correspondante 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 31 mars 2026 :

<i>En millions</i>	Total	2026	2027	2028	2029	2030	2031 et après
Obligations de dette ¹⁾	22 194 \$	1 724 \$	78 \$	1 089 \$	1 129 \$	1 130 \$	17 044 \$
Intérêts sur les obligations de dette	13 614	666	916	912	831	786	9 503
Obligations de contrats de location-financement	5	4	1	—	—	—	—
Obligations de contrats de location-exploitation ²⁾	674	101	106	69	37	26	335
Obligations d'acquisition ³⁾	2 602	2 021	298	160	96	25	2
Autres éléments de passif à long terme ⁴⁾	1 000	64	57	77	50	45	707
Total – Obligations contractuelles	40 089 \$	4 580 \$	1 456 \$	2 307 \$	2 143 \$	2 012 \$	27 591 \$

- 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 249 M\$.
- 3) Comprend des engagements fixes et variables pour l'achat de services d'ingénierie, de services et de licences informatiques, de rails, 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 des 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.

RAPPORT DE GESTION

Le tableau suivant fait le rapprochement des capitaux empruntés et du bénéfice net conformément aux PCGR, tels que déclarés aux 31 mars 2026 et 2025 et pour les douze mois terminés les 31 mars 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 :

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Au 31 mars et pour les douze mois terminés le 31 mars</i>	2026	2025
Capitaux empruntés ¹⁾		22 199 \$	20 792 \$
Rajustements :			
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins d'un an ²⁾		425	466
Régimes de retraite en déficit ³⁾		340	348
Capitaux empruntés rajustés		22 964 \$	21 606 \$
Bénéfice net		4 705 \$	4 506 \$
Intérêts débiteurs		914	914
Charge d'impôts sur les bénéfices		1 553	1 422
Amortissement		1 929	1 923
Coût des contrats de location-exploitation ⁴⁾		158	155
Autres éléments du produit net périodique des prestations		(510)	(466)
Autres produits		(136)	(65)
Rajustements :			
Programme de compression de l'effectif ⁵⁾		34	—
Frais de consultation relatifs aux questions de regroupements ferroviaires ⁶⁾		32	—
Perte sur les actifs détenus en vue de la vente ⁷⁾		—	78
BAIIA rajusté		8 679 \$	8 467 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple (fois)		2,65	2,55

- 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 à la défense des intérêts concernant l'application des lois antitrust par le STB dans le cadre de la fusion potentielle entre *Union Pacific* et *Norfolk Southern*, comptabilisés dans le poste Services acquis et matières dans les États consolidés des résultats.
- 7) Se rapporte à la perte de 78 M\$ sur les actifs détenus en vue de la vente, comptabilisée au deuxième trimestre de 2024, résultant d'une entente visant à transférer la propriété du pont de Québec, situé au Québec (Canada), et les risques et obligations qui y sont associés au gouvernement du Canada.

Dispositions hors bilan

Garanties et indemnisations

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie conclut des ententes qui peuvent exiger qu'elle fournisse des garanties ou indemnisations, à des tiers et à d'autres, qui peuvent dépasser la durée des ententes. Il peut s'agir notamment de lettres de crédit de soutien, de cautions et d'autres obligations ainsi que d'indemnisations d'usage pour le type d'opération ou pour le secteur ferroviaire. Au 31 mars 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 11, Engagements et éventualités d'importance*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires de la Compagnie du 31 mars 2026.

Données relatives aux actions en circulation

Au 28 avril 2026, la Compagnie avait 606,6 millions d'actions ordinaires ainsi que 3,0 millions d'options d'achat d'actions en circulation.

Instruments financiers

Gestion des risques

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie est exposée à divers risques qui découlent de son utilisation d'instruments financiers, tels que le risque de crédit, le risque de liquidité 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 31 mars 2026, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur aux fins d'achats d'une valeur nominale de 1 457 M\$ US (477 M\$ US au 31 décembre 2025). Ces contrats en vigueur sont assujettis à un taux de change moyen pondéré de 1,37 \$ par 1,00 \$ US (1,39 \$ par 1,00 \$ US au 31 décembre 2025). Ils ont une durée moyenne pondérée de 70 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 terminés les 31 mars 2026 et 2025, la Compagnie a comptabilisé des gains de 33 M\$ et de 3 M\$, respectivement, relativement aux contrats de change à terme. 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 31 mars 2026, la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur inclus dans les postes Autres actifs à court terme et Crédeurs et autres s'établissait à 29 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 31 mars 2026, le montant nominal total des CCIRS en cours était de 475 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, pour un montant total en capital de 682 M\$ avec un taux d'intérêt annuel fixe de 5,51 %.

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 mois terminés le 31 mars 2026 et le 31 mars 2025.

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2026	2025
Variation de la juste valeur des CCIRS	9 \$	1 \$
Autres produits	5 \$	2 \$
Intérêts débiteurs	3 \$	1 \$

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

<i>En millions</i>	Au 31 mars 2026	Au 31 décembre 2025
Autres actifs à court terme	9 \$	7 \$
Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres	— \$	(29) \$
Autres passifs et crédits différés	(24) \$	(30) \$
Juste valeur totale des CCIRS	(15) \$	(52) \$

RAPPORT DE GESTION

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

Au 31 mars 2026, la Compagnie avait des swaps de taux d'intérêt (STI) en cours dont le montant nominal était de 1,0 G\$. Ces swaps ont été désignés comme instruments de couverture admissibles et comptabilisés comme couvertures de juste valeur sur un montant cumulatif de 1,0 G\$ de dollars de billets arrivant à échéance le 10 juin 2030 et le 10 juin 2035. 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). 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-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 31 mars 2026 et au 31 décembre 2025 :

<i>En millions</i>	Au 31 mars 2026	Au 31 décembre 2025
Autres actifs à court terme	4 \$	5 \$
Autres passifs et crédits différés	(18)	(16)
Juste valeur totale des STI	(14) \$	(11) \$
Gain (perte) du rajustement de couverture	15 \$	11 \$

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2026	2025
Intérêts nets périodiques à payer pour les STI comptabilisés au poste Intérêt débiteurs	2	S.O.

Juste valeur des instruments financiers

Au 31 mars 2026, la dette de la Compagnie, à l'exclusion des contrats de location-financement, avait une valeur comptable de 22 194 M\$ (21 201 M\$ au 31 décembre 2025) et une juste valeur de 20 843 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 12, Instruments financiers*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires du 31 mars 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 bénéficiaires 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.

RAPPORT DE GESTION

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 31 mars 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 révise ses estimations de façon continue en fonction de l'information disponible. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Les politiques de la Compagnie relatives aux impôts sur les bénéfices, aux dépenses en immobilisations, à l'amortissement et aux régimes de retraite sont celles qui nécessitent des jugements et des estimations plus importants de la part de la

RAPPORT DE GESTION

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 premier 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 17 février 2026, les Demandeurs ont indiqué qu'ils devraient déposer une demande révisée le 30 avril 2026. Les Demandeurs ont jusqu'au 22 juin 2026 pour soumettre une demande révisée. Lors de la nouvelle soumission, le STB examinera la complétude du dossier. Si la fusion est finalement approuvée par le STB, cela pourrait avoir des répercussions négatives et significatives sur la position concurrentielle 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 31 mars 2026, ont conclu que les contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière étaient efficaces.

Au cours du premier trimestre terminé le 31 mars 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.