



C'EST ÇA,
**L'EXPLOITATION
FERROVIAIRE À
HORAIRES FIXES**



À moins d'indication contraire, toutes les données financières contenues dans le présent document sont exprimées en dollars canadiens et sont établies selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) aux États-Unis.

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

Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties de rendement futur et impliquent des risques, des incertitudes et d'autres éléments susceptibles de modifier, de façon importante, les résultats, le rendement ou les réalisations réels du CN par rapport aux perspectives ou aux résultats, au rendement ou aux réalisations futurs contenus implicitement dans ces énoncés. Par conséquent, il est conseillé aux lecteurs de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. Les facteurs de risque importants qui pourraient influencer sur les énoncés prospectifs 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. Ces facteurs sont : les pandémies et les conflits et tensions géopolitiques; 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. À cela s'ajoutent l'augmentation des charges relatives à l'entretien et à l'exploitation; les menaces à la sécurité; la dépendance à l'égard de la technologie et les risques de cybersécurité connexes; les restrictions au commerce ou les modifications aux ententes de commerce international; et le transport de matières dangereuses. Il faut aussi tenir compte des 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. Enfin, citons également 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. Sans oublier 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 » du présent rapport annuel ainsi que dans la Notice annuelle et le formulaire 40-F déposés par la Compagnie auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis et qui sont accessibles sur le site Web du CN.

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

Dans le présent document, les mots « Compagnie » ou « CN » désignent la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et ses filiales en propriété exclusive, selon le contexte.

PHOTO CI-DESSUS :

Un train de marchandises traverse Snaring, en Alberta.

PHOTO DE LA PAGE COUVERTURE :

Le modèle d'exploitation rigoureux et à horaires fixes du CN accroît la vitesse et la fluidité du réseau. Snaring (Alb.)

SUR LA PHOTO (PAGE COUVERTURE ARRIÈRE, DE GAUCHE À DROITE) :

Glen Davidge, mécanicien de locomotive, Kamloops (C.-B.)
Inderpreet Deol, agent principal Conception et construction, Toronto (Ont.)
Kenneth Hefling, machiniste, Woodcrest (IL)





TABLE DES MATIÈRES

- II** À propos du CN
- IV** Lettre de la présidente du Conseil
- VI** Lettre de la PDG
- VIII** Nous sommes tous des cheminots
- X** Maintenir et développer l'excellence de nos services
- XV** Assurer la croissance de notre entreprise
- XXI** Assurer la croissance de notre personnel
- XXV** Conseil d'administration
- XXVII** Membres choisis de la haute direction
- XXVIII** Avis aux actionnaires et aux investisseurs

SECTION FINANCIÈRE

- 1** Quelques statistiques ferroviaires – non auditées
- 2** Rapport de gestion
- 76** Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière
- 77** Rapport du cabinet d'experts-comptables indépendants et inscrits
- 80** États financiers consolidés
- 85** Notes afférentes aux états financiers consolidés

À PROPOS DU CN

Le CN est un chef de file mondial du transport et un partenaire commercial majeur. Essentiel à l'économie, aux clients et aux collectivités qu'il dessert, le CN achemine annuellement en toute sécurité plus de 300 millions de tonnes de ressources naturelles, de produits manufacturés et de produits finis partout en Amérique du Nord. Le réseau du CN relie les côtes est et ouest du Canada au sud des États-Unis par un réseau ferroviaire de 18 800 milles. Le CN et ses filiales contribuent à la prospérité des collectivités et au commerce durable depuis 1919. Le CN maintient son engagement à l'égard des programmes de responsabilité sociale et de gérance environnementale.



RÉSULTATS DU CN EN 2023

Produits d'exploitation

16,8 G\$

(en baisse de 2%¹)

Bénéfice par action (BPA) dilué

8,53 \$

(en hausse de 15%¹)

Flux de trésorerie disponibles

3,9 G\$²

(en baisse de 9%¹)

BPA dilué rajusté

7,28 \$²

(en baisse de 2%¹)

¹ Comparativement à 2022.

² 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. Voir les sections intitulées *Mesures de calcul non conformes aux PCGR*, *Mesures de la performance rajustées* et *Liquidités et ressources en capitaux*, *Flux de trésorerie disponibles* du rapport de gestion pour des explications sur ces mesures non conformes aux PCGR.

REMARQUE : Les mesures d'exploitation de la page XII sont non auditées et établies à partir des données estimées alors connues, et elles peuvent être modifiées lorsque de l'information plus complète devient disponible.

Établir le plan.
Exécuter le plan.
Vendre le plan.
C'est ça, l'exploitation
ferroviaire à horaires fixes.



LETTRE DE LA PRÉSIDENTE DU CONSEIL



Chers actionnaires,

Le CN joue un rôle déterminant en propulsant l'économie et en acheminant les produits essentiels en toute sécurité partout en Amérique du Nord. En 2023, nous l'avons fait malgré de nombreux défis externes, notamment les répercussions du climat sur notre réseau et sur les activités de nos clients, et les interruptions de travail survenus dans les ports de la côte ouest du Canada. Nous avons également connu une baisse importante de la demande et un contexte économique et géopolitique instable, caractérisé par une inflation élevée, une hausse des taux d'intérêt et des flux commerciaux changeants.

Tout au long de l'année 2023, notre modèle rigoureux d'exploitation ferroviaire à horaires fixes a permis d'améliorer l'efficacité et la résilience, et d'offrir un niveau de service à la clientèle plus élevé et plus fiable. Grâce à cette solide base d'excellence en matière d'exploitation et de service, à l'excellent leadership de Tracy Robinson et de l'équipe de direction, ainsi qu'à l'engagement et à la participation de nos quelque 25 000 cheminots, nous sommes bien placés pour accélérer une croissance durable et rentable.

Le Conseil d'administration reste fermement engagé à garantir des pratiques de gouvernance hors pair et nous sommes confiants dans l'orientation stratégique de la Compagnie.

GOVERNANCE SOLIDE

Au cours de la dernière année, nous avons continué à concentrer nos efforts sur plusieurs éléments clés : la stratégie, la croissance, la performance opérationnelle et la sécurité de l'exploitation, ainsi que la gestion du risque d'entreprise. Et étant donné l'incertitude du contexte économique et géopolitique, nous avons cherché à remettre en question notre façon de penser, en adoptant une approche dynamique fondée sur l'amélioration continue de notre gouvernance.

Notre travail a consisté à superviser en permanence l'affectation, la gestion et l'efficacité du capital afin d'assurer que nos investissements sont conformes à notre plan de croissance, qu'ils sont déployés dans les secteurs les plus stratégiques et qu'ils génèrent le rendement approprié. Nous avons adopté une approche à l'échelle de l'entreprise pour évaluer les risques, notre tolérance au risque et notre capacité à atténuer le risque. Nous avons examiné nos facilitateurs stratégiques, notamment le développement et l'évolution de nos talents et de notre culture, l'engagement du personnel, les relations avec les intervenants et les Autochtones, ainsi

que notre approche globale du développement durable. Nous avons également fait appel à des experts externes pour orienter notre réflexion et notre approche concernant les questions, les occasions et les risques émergents, et pour nous assurer de nous préparer aux scénarios susceptibles d'avoir une incidence sur notre entreprise et notre personnel.

En ce qui concerne les changements climatiques, le CN reste fermement engagé dans la transition vers une économie à plus faible émission de carbone et notre vote consultatif annuel concernant le Plan d'action climatique de la Compagnie renforce cet engagement. Ce vote consultatif s'ajoute aux solides données sur le changement climatique que nous divulguons depuis longtemps, aux rapports que nous présentons sur nos émissions de gaz à effet de serre, aux progrès que nous réalisons d'une année sur l'autre, ainsi qu'à notre stratégie visant à réduire les émissions de GES.

En ce qui concerne les relations avec les intervenants et les Autochtones, nous sommes conscients des responsabilités importantes qui nous incombent à l'égard des clients et des secteurs géographiques diversifiés que nous servons, ainsi que des collectivités situées le long de notre réseau. Compte tenu de la complexité croissante de notre environnement d'exploitation et de notre volonté de croissance, l'année 2023 nous a donné l'occasion d'actualiser notre stratégie d'engagement auprès des intervenants et des Autochtones, dans le but de renforcer nos liens, la confiance et la réciprocité. La reconnaissance officielle du rôle historique que les chemins de fer ont joué à titre d'instrument pour les politiques coloniales a constitué une étape importante de notre parcours vers la réconciliation avec les peuples autochtones. Nous élaborons actuellement un plan d'action pour la réconciliation, dont nous prévoyons la publication en 2024 et qui comprendra des objectifs précis et mesurables visant à nous épauler dans notre cheminement vers la réconciliation.

COLLABORATION ET AMÉLIORATION CONTINUE

Au cours de la dernière année, le dialogue ouvert et transparent, et les relations de travail entre le Conseil d'administration et l'équipe de direction du CN nous ont aidés à mieux comprendre les occasions et les risques commerciaux à court, à moyen et à long terme. Nous avons encore précisé et harmonisé les ordres du jour du Conseil d'administration et du comité afin de nous assurer de nous concentrer sur les thèmes stratégiques adéquats et de leur consacrer suffisamment de temps.

Outre le dialogue et la collaboration avec des experts externes, le Conseil d'administration a également eu l'occasion d'échanger avec des clients, des membres du personnel, des actionnaires et des communautés autochtones, et de bénéficier de la formation continue des administrateurs. Les membres du Conseil d'administration ont réagi collectivement et individuellement à l'environnement en évolution en suivant des formations supplémentaires sur différents sujets, dont le changement climatique, la cybersécurité et l'intelligence artificielle. Je remercie mes collègues du Conseil d'administration pour leur diligence et leur engagement. Je suis convaincue que nous disposons des compétences et de la diversité nécessaires autour de la table, pour travailler de façon constructive, poser les bonnes questions et nous tenir mutuellement responsables, de même que l'équipe de direction, avec intégrité et transparence.

« **Le Conseil d'administration reste fermement engagé à garantir des pratiques de gouvernance hors pair et nous sommes confiants dans l'orientation stratégique de la Compagnie.** »

MERCI

Je tiens à remercier nos membres du personnel, nos clients, nos actionnaires, les collectivités dans lesquelles nous exerçons nos activités et les autres intervenants pour leurs idées, leur soutien continu et leur collaboration.

En tant que présidente et au nom de tous les membres du Conseil d'administration, je vous remercie de votre confiance et de votre soutien continu à mesure que nous nous efforçons d'accélérer une croissance durable et rentable et de remplir notre mission, qui est de propulser l'économie aujourd'hui et à l'avenir.

Nous vous encourageons à vous joindre à nous pour l'assemblée annuelle des actionnaires le 26 avril 2024.



Shauneen Bruder

Présidente du Conseil d'administration

Reconnu pour son leadership en matière de gouvernance et de développement durable

Le CN est fier que ses pratiques exemplaires en matière de gouvernance et de développement durable soient reconnues. Le *Report on Business Magazine* de 2023 du *Globe and Mail* a évalué le travail des conseils d'administration des entreprises canadiennes à l'aide d'un ensemble strict de critères de gouvernance, et le Conseil d'administration du CN a été reconnu pour ses performances et s'est classé au premier rang des entreprises inscrites à l'indice composé S&P/TSX. Nous avons obtenu une note de leadership décernée par CDP, organisme mondial à but non lucratif, pour notre engagement à l'égard de la transparence des entreprises et des efforts menés dans la lutte contre les changements climatiques. Nous sommes inscrits à l'indice Dow Jones Sustainability Index (DJSI) pour la 12^e année consécutive et nous figurons au DJSI North America Index pour la 15^e année consécutive. Enfin, le CN a eu l'honneur d'être reconnu par le Bilan mondial 2024 de S&P, ce qui en fait l'une des entreprises les plus performantes en matière de développement durable dans le secteur du transport.

LETTRE DE LA PDG



Chers actionnaires,

En 2023, le CN a continué de démontrer la puissance de son modèle d'exploitation à horaires fixes, que nous appelons « Établir le plan, exécuter le plan, vendre le plan ». Grâce à la planification, aux investissements stratégiques et à une exécution sans relâche, nous avons maintenu la fiabilité, l'efficacité et la résilience de notre réseau, malgré un paysage rempli de défis.

Ces défis se sont manifestés sous diverses formes pour le CN, qu'il s'agisse d'une saison record d'incendies de forêt au Canada, d'inondations et d'interruptions de travail dans les ports, de l'évolution des flux commerciaux ou d'une baisse de la demande qui a eu des répercussions sur l'ensemble de notre secteur d'activité. Malgré ces obstacles, notre équipe s'est mobilisée, faisant preuve de résilience et d'un engagement inébranlable à servir nos clients et à faire avancer l'économie.

SÉCURITÉ

La sécurité reste au cœur de toutes nos activités. Bien que nous ayons continué à améliorer nos indicateurs clés, nous ne pouvons pas célébrer ces étapes, car nous avons également déploré la perte tragique de deux collègues. Mohammed Khan et John Thornton ont tous deux été mortellement blessés dans l'exercice de leurs fonctions l'année dernière. Nous adressons nos plus sincères condoléances à leurs familles, amis et collègues. La meilleure façon pour nous de rendre hommage à nos collègues décédés est de continuer à donner la priorité à la sécurité, chaque minute de chaque jour. Il faut, pour cela, un leadership et une culture de la sécurité qui englobe et intègre l'engagement, et non pas seulement le respect des règles. Nous nous appuyons également sur les progrès technologiques, sur une formation et un développement complets et sur le signalement des quasi-accidents pour soutenir notre aspiration à zéro dommage.

MAINTENIR ET DÉVELOPPER L'EXCELLENCE DE NOS SERVICES

Nous avons procédé à des changements structurels uniques et innovants afin d'intégrer et d'aligner davantage nos équipes et d'ancrer le modèle « Établir le plan, exécuter le plan, vendre le plan ». Cela nous permet d'équilibrer ce dont nous avons besoin

pour réussir aujourd'hui tout en nous concentrant sur ce dont nous avons besoin pour gagner à plus long terme. Au sein de l'Exploitation, nous avons créé un poste de chef de l'exploitation sur le terrain et un poste de chef de l'exploitation du réseau afin de reconnaître deux responsabilités distinctes, et nous avons nommé des dirigeants très expérimentés à ces postes.

Au cœur de nos activités se trouve notre processus de planification, orchestré par notre équipe Exploitation du réseau. Celle-ci optimise notre réseau ferroviaire et « établit le plan », garantissant une exploitation sans faille et l'alignement sur les demandes des clients grâce à un perfectionnement continu.

Patrick Whitehead est responsable des équipes Exploitation qui « établissent le plan » en optimisant les volumes pour l'ensemble de notre réseau et en regardant vers l'avenir pour s'assurer que nous sommes prêts pour la croissance future avec le bon réseau, les bons actifs et les bonnes équipes.

Derek Taylor est responsable de la direction des équipes qui « exécutent le plan », car il faut beaucoup de concentration au jour le jour pour que nos trains circulent en toute sécurité et selon les horaires établis. Notre équipe Activités sur le terrain est chargée de s'assurer que les trains partent à l'heure, qu'ils se croisent efficacement et qu'ils réduisent les temps d'arrêt, que nous respectons l'horaire, que nous optimisons l'utilisation des actifs et que nous favorisons la cohérence et la prévisibilité dans le service à la clientèle.

Nous examinons constamment nos performances afin de les aligner sur nos objectifs. Nous examinons des paramètres tels que la vitesse, les temps d'arrêt, ainsi que la ponctualité des trains au point d'origine et à destination. J'ai le plaisir d'annoncer qu'en 2023, la vitesse s'est améliorée de 9 %, les temps de séjour de 8 %, la ponctualité des trains au point d'origine de 12,6 % et la ponctualité des trains à destination de 18 %.

« Le CN joue un rôle important dans la mise en place des chaînes d'approvisionnement, c'est pourquoi nous réfléchissons en permanence à la manière dont nous pouvons tirer parti de notre réseau sur les trois côtes et de la qualité de notre service pour nous développer avec nos clients. »

ASSURER LA CROISSANCE DE NOTRE ENTREPRISE

Le CN joue un rôle important dans la mise en place des chaînes d'approvisionnement, c'est pourquoi nous réfléchissons en permanence à la manière dont nous pouvons tirer parti de notre réseau sur les trois côtes et de la qualité de notre service pour nous développer avec nos clients. Nous travaillons en étroite collaboration avec nos clients pour comprendre où ils veulent étendre leurs activités et comment ce trafic s'intègre dans notre réseau. Cela nous permet de déterminer le meilleur plan, ainsi que les meilleurs moyens de développer la capacité de notre réseau, nos actifs et notre personnel pour permettre cette croissance. Dans certains cas, nous avons des capacités disponibles. Dans d'autres cas, nous devons peut-être collaborer de différentes manières avec d'autres partenaires de la chaîne d'approvisionnement. Notre réseau est bien placé pour tirer parti de l'évolution des flux commerciaux et des marchés émergents, tant en Amérique du Nord qu'à l'échelle mondiale. Qu'il s'agisse de nouvelles sources d'énergie, de l'électrification des véhicules, de la collaboration avec d'autres chemins de fer pour fournir les meilleures liaisons transcontinentales, de l'accroissement des liaisons existantes ou de l'acquisition d'actifs existants pour offrir davantage d'options aux expéditeurs, notre entreprise continue d'offrir aux clients des occasions de gagner sur leurs marchés. Notre Plan de l'engagement de service local (LSCP), qui mesure notre performance auprès de nos clients, a augmenté de 11%. Nous investissons également dans des outils et des technologies, notamment CN One, qui facilitent les relations commerciales avec nos clients.

Dans le cadre de notre planification de la relève, **Rémi G. Lalonde** a été nommé vice-président directeur et conseiller spécial de la PDG, en prévision de sa transition en 2024 au poste de chef des activités commerciales, un rôle essentiel dans la supervision de notre talentueuse équipe commerciale pour « vendre le plan » et réaliser notre programme de croissance.

ASSURER LA CROISSANCE DE NOTRE PERSONNEL

Nos cheminots sont le moteur de notre succès d'aujourd'hui et de demain. Nous voulons être la meilleure entreprise pour laquelle travailler et, dans toute l'organisation, nous faisons évoluer nos méthodes de travail pour qu'elles soient plus innovantes et plus inclusives.

Sur le terrain, nous cherchons à faire évoluer et à améliorer nos relations avec notre personnel syndiqué et leurs dirigeants. Nous voulons qu'ils bénéficient de la transformation de notre entreprise en tirant parti de notre modèle pour améliorer l'équilibre entre leur vie professionnelle et leur vie privée et leur fournir des horaires de travail plus prévisibles tout en veillant à ce que nos niveaux de service restent élevés.

Plus généralement, nous voulons nous assurer que notre équipe reflète les collectivités dans lesquelles nous menons nos activités et que ses membres saisissent l'occasion de faire changer les choses et de propulser leur carrière. L'année dernière, nous avons commencé à modifier certaines de nos activités et la manière dont nous les menons, car nous pensons que tout le monde a droit à un bon dirigeant et que tout le monde a droit au développement. Outre les activités programmées et les changements structurels, nous investissons dans le développement et la succession de notre personnel, en attirant les bons talents et en leur donnant les moyens d'agir sur la base de nos valeurs claires et de nos priorités stratégiques, soutenant ainsi leur croissance et la nôtre.

ENGAGEMENT RESPONSABLE

Nous exploitons un chemin de fer depuis plus de 100 ans et nous avons l'intention de continuer à le faire durant au moins les 100 prochaines années. *L'engagement responsable* est au cœur même de la manière dont le CN bâtit un avenir durable. Notre vision est d'être le chemin de fer nord-américain le plus sécuritaire, le plus efficace en matière d'exploitation et d'émissions de carbone, et le plus axé sur les clients. Notre engagement en matière de développement durable repose sur cinq piliers clés: Environnement, Sécurité, Personnel, Collectivité et Gouvernance.

PRÉPARÉS POUR L'AVENIR

Nous sommes déterminés à accélérer une croissance durable et rentable en nous appuyant sur notre approche, nos capacités et nos talents en matière d'exploitation ferroviaire à horaires fixes. Nous sommes le moteur de l'économie et visons à stimuler la croissance grâce à des initiatives propres au CN, ainsi que par l'amélioration des conditions économiques.

Nous avons le bon modèle d'exploitation. Nous avons les bonnes personnes. Nous nous engageons à améliorer sans cesse la sécurité et l'efficacité de notre exploitation. Nous nous engageons aussi à continuer à fournir les services dont nos clients ont besoin pour prospérer dans leurs marchés.

Merci,



Tracy Robinson
Présidente-directrice générale



Imran Ahmad, surintendant adjoint Transport
Calgary (Alb.)



Chyle Christie, superviseure Mécanique
Triage Walker, Edmonton (Alb.)



Orson Jones, mécanicien de locomotive
Triage Kirk, Gary (IN)

NOUS SOMMES TOUS DES CHEMINOTS

Travailler ensemble pour *propulser l'économie.*

Kristalyn Ross, pointeau
Homewood (IL)





Kanwaljit Kamboj, électricien Mécanique
Triage de Syrington, Winnipeg (Man.)



Simon Gosselin-Audet, préposé au graissage
Joffre (Qc)



May Dong, commis principale Exploitation
Triage Walker, Edmonton (Alb.)



Angelique Cope, agente principale Travaux publics
Homewood (IL)

MAINTENIR ET DÉVELOPPER L'EXCELLENCE DE NOS SERVICES

Le CN dispose d'un excellent réseau et d'une équipe de cheminots chevronnés qui travaillent ensemble pour offrir à ses clients le service dont ils ont besoin pour s'imposer sur leurs marchés. L'approche rigoureuse du CN en matière d'exploitation à horaires fixes — appelée « Établir le plan, exécuter le plan, vendre le plan » — accroît la vitesse et la fluidité du réseau, ce qui nous permet de répondre aux attentes de nos clients et de nous positionner en vue d'une croissance durable.



ÉTABLIR LE PLAN

Les réseaux ferroviaires sont des systèmes complexes qui doivent faire l'objet d'une planification et d'une exploitation minutieuses pour garantir la ponctualité des trains et leur permettre d'atteindre leur destination en toute sécurité. L'équipe Exploitation du réseau du CN est l'architecte du plan. Elle crée un plan qui optimise la capacité de l'ensemble du réseau et utilise au mieux les actifs d'exploitation, comme les équipes, les locomotives, le matériel roulant et l'infrastructure ferroviaire. L'équipe analyse tous les volumes à l'échelle du réseau afin d'élaborer le plan de train le plus efficace pour répondre à la demande des clients.

Par une évaluation continue des volumes, des mouvements de trains et de la performance, le CN raffine le plan afin de limiter les retards et d'optimiser le service à la clientèle et l'efficacité. De plus, l'équipe Exploitation du réseau gère et contrôle le mouvement sécuritaire et efficace des trains sur nos voies. Grâce à ce plan de réseau global et coordonné, il est plus facile de s'adapter aux fluctuations de volume et d'offrir le niveau de prévisibilité de service dont nos clients ont besoin et auquel ils s'attendent. L'ensemble du réseau devient ainsi plus résilient aux perturbations, telles que les événements météorologiques ou les défis posés par le marché.

EXÉCUTER LE PLAN

C'est l'équipe Activités sur le terrain du CN qui veille à l'exécution du plan. Les trains doivent partir à l'heure et arriver à l'heure indiquée pour leurs correspondances, avec les bons lots de wagons. Les équipes du CN travaillent d'arrache-pied pour réduire le temps de séjour, soit le temps que les trains passent dans nos terminaux et triages. Dans le cadre d'une exploitation à horaires fixes, il est essentiel que chaque train parte à l'heure parce que ses locomotives sont attendues au terminal suivant, où une nouvelle équipe les attèlera à un autre train. De plus, on planifie les correspondances de façon que les wagons puissent parvenir aux clients dans les délais impartis. Le respect rigoureux de l'horaire améliore la vitesse des actifs, favorise une meilleure utilisation du matériel de traction et des équipes et accroît le caractère prévisible et constant du service à la clientèle, du premier au dernier mille.

L'exécution du plan est sacrée. Ensemble, les équipes Exploitation du réseau et Activités sur le terrain peaufinent le plan continuellement. La coordination, la communication et la collaboration sont donc essentielles. Chaque modification est apportée dans le but d'optimiser l'ensemble du réseau.

En faisant preuve de discipline dans la conception et l'exécution d'un plan pour l'ensemble du réseau, nous débloquons des capacités supplémentaires pour transporter plus de marchandises en toute sécurité et renforcer notre réseau.



Installation pour les produits céréaliers de Viterra Vegreville (Alb.)

VENDRE LE PLAN

En faisant preuve de discipline dans la conception et l'exécution d'un plan pour l'ensemble du réseau, nous débloquons des capacités supplémentaires pour transporter plus de marchandises en toute sécurité et renforcer notre réseau. L'équipe commerciale du CN procède aux ventes selon la capacité disponible. Nous nous entretenons avec les clients pour déterminer et planifier ce que nous pouvons transporter aujourd'hui, puis l'équipe commerciale travaille en étroite collaboration avec ses collègues de l'Exploitation pour honorer nos engagements.

Nous avons également des conversations approfondies avec nos clients pour comprendre leurs cycles d'activité, leurs flux commerciaux et leurs plans de croissance. Grâce à cette collaboration étroite, nous pouvons déterminer de façon stratégique pourquoi, où, quand et comment réaliser les bons investissements pour étendre notre réseau, nous doter de nouvelles capacités ou augmenter la capacité en fonction des besoins de nos clients. Afin de gagner la confiance de nos clients et d'assurer une croissance durable et rentable, le CN suit un processus rigoureux et intégré, que ce soit pour ajouter des départs de trains, prolonger des voies ou en poser de nouvelles, investir dans du matériel supplémentaire ou exploiter des corridors existants disposant d'une capacité supplémentaire.



Triage MacMillan, Toronto (Ont.)

La collaboration en action

Les équipes du CN, notamment celles de l'Exploitation, du Commerce, d'Expansion commerciale, des Affaires publiques et des Marchandises dangereuses, ont mis en œuvre l'approche « Établir le plan, exécuter le plan, vendre le plan » en s'associant à Norcan pour mettre sur pied un centre de distribution de carburant à haut débit au triage MacMillan, dans la région du Grand Toronto.

« Nous nous sommes entretenus très tôt avec Norcan pour comprendre les besoins de son marché, puis nous avons élaboré un plan d'exploitation efficace avec un lotissement adapté aux produits de base, de l'origine à la destination. Ce plan, qui s'accompagne d'investissements considérables dans les infrastructures, répond aux besoins des clients, en plus de nous permettre de vendre nos capacités disponibles dans le corridor de l'Est et de maintenir la fluidité de notre réseau. »

Daniel Chan

Directeur Expansion commerciale du CN

« Notre partenariat avec le CN pour le nouveau terminal ferroviaire nous aide à utiliser efficacement notre parc, à transporter en toute sécurité des produits pétroliers très demandés et à servir nos clients de manière durable. Tout le monde y gagne. »

Mike Thompson

Président, Norcan

C'EST ÇA, L'EXPLOITATION FERROVIAIRE À HORAIRES FIXES

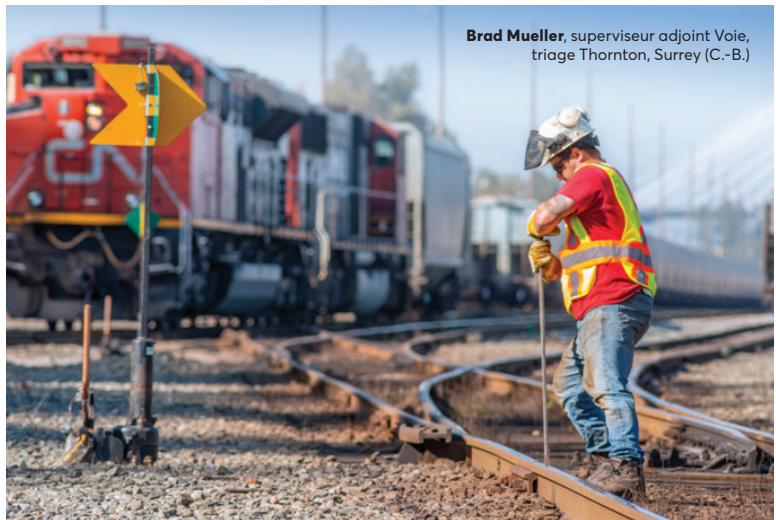
Nous avons obtenu des résultats d'exploitation exceptionnels en 2023 grâce à notre modèle d'exploitation ferroviaire à horaires fixes. La vitesse des wagons a été de 213 milles par jour, soit une hausse de 9 % par rapport à l'année précédente. En fait, la vitesse a atteint un sommet inégalé depuis notre performance record de 2016. Le temps de séjour dans tous les triages s'est établi à 7,0 heures, soit une amélioration de 8 % par rapport à l'année précédente. Dans le cadre du Plan de l'engagement de service local, le CN vérifie si un client reçoit les bons wagons dans la période de manœuvre prévue. Selon ce plan, 91 % des périodes ont été respectées en 2023, par rapport à 80 % en 2022.

Évidemment, rien ne compte davantage que la sécurité. Nous avons enregistré une amélioration de 13 % du taux de fréquence des blessures en 2023 par rapport à 2022, et une amélioration de 17 % du taux d'accidents sur la même période. Notre ambition en matière de sécurité reste ancrée dans notre engagement à éliminer les blessures et les accidents. Veiller à ce que tout le monde rentre sain et sauf à la maison est notre priorité absolue, chaque minute, chaque jour.

MAINTENIR ET DÉVELOPPER NOTRE PERFORMANCE

Nous avons revu notre structure d'exploitation à la fin de 2023 afin de l'aligner sur les priorités et les capacités distinctes nécessaires à l'élaboration de notre plan et sur les exigences quotidiennes liées à l'exécution sécuritaire de ce plan. La restructuration incorpore notre modèle « Établir le plan, exécuter le plan, vendre le plan » dans nos activités de façon à nous permettre de maintenir notre service et notre performance, tout en servant de plateforme de croissance pour l'avenir.

Patrick Whitehead, vice-président exécutif et chef de l'exploitation du réseau, « établit le plan » en dirigeant les équipes Exploitation du réseau, Mécanique, Ingénierie et Sécurité de l'entreprise. Derek Taylor, vice-président exécutif et chef de l'exploitation sur le terrain, « exécute le plan » en assumant la direction des activités intermodales et de transport à l'échelle du réseau. Cette nouvelle structure a pour but d'intégrer davantage toutes les équipes dans la création, l'exécution et la vente du plan. Elle nous permet également de garder le cap sur les exigences quotidiennes élevées liées à la gestion de notre réseau et au maintien de la qualité de notre service à la clientèle. Parallèlement, elle donne à notre équipe la possibilité d'optimiser en continu l'ensemble du réseau tout en se projetant dans l'avenir pour déterminer les besoins futurs liés à l'effectif, aux investissements dans les voies et autres infrastructures, ainsi qu'aux technologies d'exploitation destinées à favoriser la sécurité, la croissance et l'efficacité.



Brad Mueller, superviseur adjoint Voie, triage Thornton, Surrey (C.-B.)



Des agents Marchandises dangereuses spécialement formés du CN dirigent un exercice sur les marchandises dangereuses avec des premiers intervenants locaux à Montréal (Qc).

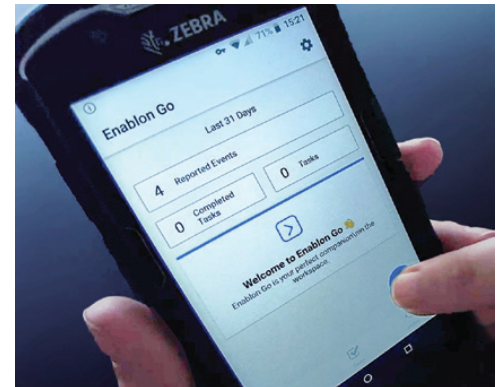
LA SÉCURITÉ, VALEUR FONDAMENTALE AU CŒUR DE L'EXPLOITATION FERROVIAIRE À HORAIRES FIXES

Il est inutile d'exploiter notre réseau selon des horaires fixes si nous ne le faisons pas de façon sécuritaire. Notre ambition est d'être le chemin de fer le plus sécuritaire en Amérique du Nord en mettant en œuvre notre engagement inébranlable à l'égard de la santé et de la sécurité de notre personnel, de nos clients et des collectivités où nous exerçons nos activités.

C'est pourquoi nous aspirons à zéro, c'est-à-dire que nous cherchons à éliminer les blessures graves et les décès. Pour y arriver, nous sommes déterminés à fournir le leadership, la formation et les ressources nécessaires. Afin de renforcer continuellement notre culture de la sécurité, le personnel sur le terrain participe régulièrement à des formations pratiques et à des séances de briefing sur la sécurité quotidiennes. Nous organisons également des discussions sur la réduction des risques et des inspections portant sur les dangers afin de cerner les risques pour la sécurité des personnes et des lieux de travail et de prendre les mesures correctives immédiates qui s'imposent. De plus, le personnel sur le terrain peut utiliser une application mobile (Enablon Go) qui permet de signaler en temps réel et de manière confidentielle, si voulu, les quasi-accidents et les situations dangereuses, ce qui aide le CN à prendre des mesures et à favoriser un environnement de travail plus sûr (voir l'encadré). Depuis le lancement d'Enablon Go, de nombreux problèmes ou dangers ont été signalés et réglés.

Depuis 2021, les membres du personnel de l'Exploitation ont suivi plus de 8 800 formations sur le leadership en sécurité, qui comprennent des ateliers et un accompagnement continu sur le terrain reposant sur ce principe fondamental : Les dirigeants créent la culture. La culture détermine le comportement. Le comportement est le moteur de la sécurité. Cette formation contribue à instaurer une culture de la sécurité fondée sur des valeurs plutôt que sur la conformité.

En juin 2023, des milliers de membres du personnel ont participé à la première Semaine de la sécurité du CN, qui proposait des occasions significatives de discuter de la sécurité et de souligner les réalisations et les efforts des uns et des autres sur ce plan. Les membres de la haute direction du CN ont rencontré le personnel sur le terrain partout sur le réseau. La semaine s'est achevée par une cérémonie de remise des prix en matière de sécurité visant à honorer les cheminots qui ont consacré leur carrière à la sécurité et qui veillent les uns sur les autres.



Technologie de signalement des dangers et des quasi-accidents en temps réel

Une technologie de la sécurité à la disposition du personnel sur le terrain du CN. Enablon Go, une nouvelle application mobile permettant le signalement rapide des quasi-accidents et des dangers sur le terrain en temps réel, a remporté le Prix de la sécurité 2023 de l'Association des chemins de fer du Canada (ACFC). Nous pouvons ainsi prendre des mesures pour éviter que des problèmes potentiels ne se transforment en blessures ou en accidents. L'application saisit les coordonnées GPS quand un quasi-accident ou un danger est signalé par un membre du personnel — de manière volontaire et confidentielle — sur son appareil mobile. Des photos, vidéos et fichiers audio peuvent être téléchargés pour fournir un complément d'information. Par l'utilisation de cette application, le CN vise à créer un environnement de travail plus sûr et à permettre la mise en œuvre de solutions de sécurité plus efficaces basées sur des données systémiques.



Apprenez-en plus sur les initiatives et les politiques de sécurité du CN : www.cn.ca/fr/securite/

L'un des wagons du Programme d'inspection autonome de la voie (ATIP), attelé à un train en service régulier, traverse Walhachin (C.-B.).



DES TECHNOLOGIES DE POINTE POUR UN RÉSEAU PLUS SÉCURITAIRE

En plus de la formation et du leadership, nous utilisons des technologies de pointe pour améliorer la performance en sécurité. Grâce aux systèmes technologiques et à l'analyse des données, nous parvenons à mieux prévoir les problèmes potentiels, ce qui contribue à améliorer les résultats en matière de sécurité.

Système de détection en voie

Nous surveillons de manière proactive l'état mécanique de nos trains afin de prévenir les incidents. Le CN dispose d'un vaste système de détection en voie doté de plus de 24 millions de points de données par jour répartis dans plus de 2 800 détecteurs le long de sa ligne principale, offrant ainsi des couches de protection pour mesurer divers éléments, comme la température et le bruit des boîtes d'essieu, les défauts de roues et les pièces traînantes sur les châssis des wagons. Ces technologies de détection déclenchent des alarmes et émettent des notifications, ce qui permet au CN de prendre des mesures pour résoudre un problème en temps réel.

Grâce aux systèmes technologiques et à l'analyse des données, nous parvenons à mieux prévoir les problèmes potentiels, ce qui contribue à améliorer les résultats en matière de sécurité.

Programme d'inspection autonome de la voie

Le CN a également installé de puissants détecteurs et technologie d'intelligence artificielle (IA) sur ses wagons d'inspection autonome de la voie (ATIP), qui sont placés dans nos trains en service régulier. Nous pouvons ainsi procéder à une inspection de la voie en tout temps à vitesse normale. Grâce à cette technologie, nos 11 wagons ATIP ont inspecté plus d'un million de milles de voie en 2023. Le CN a l'intention de continuer à moderniser ses wagons ATIP en les dotant de nouvelles technologies, comme le géoradar, qui permet de détecter les parties molles d'une plateforme.

Portails d'inspection automatisée

Grâce à leurs caméras panoramiques à ultra-haute résolution et à éclairage à DEL à haute intensité, nos portails d'inspection automatisée captent une vue à 360° du train, y compris du dessous du train, lorsque ce dernier franchit le portail, et effectuent ainsi une inspection en temps réel. Ce dispositif vient renforcer les inspections manuelles effectuées actuellement par les wagons et les systèmes de détection. Les mécaniciens Matériel remorqué expérimentés peuvent ensuite, grâce à l'IA, repérer les wagons qui ont besoin de réparations avant l'arrivée des trains aux triages. À l'heure actuelle, le CN dispose de sept portails en service, qui contribuent à accroître la sécurité, la capacité et la fluidité.

Vérification électronique de l'autorisation d'occuper la voie

Notre système Vérification électronique de l'autorisation d'occuper la voie (ETAV) est entièrement déployé sur l'ensemble de notre réseau afin d'améliorer la sécurité de notre personnel sur le terrain qui utilise le matériel d'inspection et de réparation sur la voie. En tirant parti du Système d'information géographique du CN, le système ETAV envoie des signaux visuels et sonores aux chefs de train lorsqu'ils approchent des limites des zones autorisées. Le système ETAV complète les processus existants qu'utilisent les conducteurs de matériel en voie pour obtenir la permission des contrôleurs de la circulation ferroviaire d'accéder aux voies pour y travailler.

ASSURER LA CROISSANCE DE NOTRE ENTREPRISE

Au CN, nous mettons le client au centre de toutes nos activités afin de fournir un service plus constant, plus efficace et plus fiable. Nous collaborons également avec eux pour comprendre et anticiper leurs besoins futurs de façon à favoriser leur réussite. Ces relations solides, ainsi que notre plan d'exploitation intégré, l'étendue de notre réseau et nos partenariats de la chaîne d'approvisionnement, sont des éléments essentiels de notre stratégie visant à favoriser une croissance durable et rentable à l'avenir.



SUR LA PHOTO:

Le port de Prince Rupert (C.-B.) sert de point d'accès exclusif du CN pour les envois à destination et en provenance d'Asie. Il s'agit de l'un des ports qui relie trois côtes pour les clients du CN.

TIRER PARTI DE LA SOLIDITÉ DE NOTRE RÉSEAU

Notre diversité sur le plan géographique et des produits confère au CN un avantage indéniable. Notre équipe transporte un éventail équilibré et diversifié de produits : des engrais et des céréales qui contribuent à nourrir le monde, du bois d'œuvre et des panneaux qui soutiennent la construction de logements, des matières premières qui servent de base à tous les types de fabrication, ainsi que des produits de base émergents qui permettent la transition vers une économie à plus faible émission de carbone, et bien d'autres choses encore. Cette diversité permet au CN de mieux faire face aux fluctuations économiques et renforce notre capacité à faire croître nos activités et celles de nos clients.

Notre réseau est également propice à la croissance, à la résilience et à la rapidité, ce qui est rendu possible par notre rigoureux modèle d'exploitation ferroviaire à horaires fixes. Nous offrons à nos clients un réseau transcontinental doté d'un accès privilégié aux principales ressources naturelles, d'un choix de trois côtes et d'un service assuré par 22 terminaux ferroviaires intérieurs. Par exemple, notre voie de contournement de Chicago permet d'économiser jusqu'à 48 heures de transit et nous avons accès à neuf ports sur trois côtes, ainsi qu'une possibilité d'étendre notre capacité.



AltaGas, Prince Rupert (C.-B.)

SAISIR DES OCCASIONS DE CROISSANCE UNIQUES

Le CN est bien placé pour élaborer des solutions de chaîne d'approvisionnement de bout en bout et pour répondre aux tendances du commerce mondial et des produits afin de stimuler la croissance et le succès de nos clients. En 2023, nous avons soutenu nos clients pour qu'ils profitent des occasions qui se présentaient à eux et nous avons pris des mesures pour nous préparer à l'avenir.

Nouvelles sources d'énergie

Les efforts déployés à l'échelle mondiale pour lutter contre les changements climatiques augmentent le recours à de nouvelles sources d'énergie, comme les granules de bois, les biocarburants, le propane et l'hydrogène. Le CN est un acteur clé sur ces marchés en plein essor, créant des plaques tournantes pour charger les produits sur des trains afin de soutenir l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement et de renforcer la transition vers l'énergie verte. Par exemple, de concert avec Keyera, le CN construit le terminal à énergie propre en Alberta, la solution logistique ferroviaire la plus efficace du centre industriel de l'Alberta, où pas moins de neuf nouvelles usines devraient être construites au cours de la prochaine décennie. Le terminal tentera de regrouper des carburants énergétiques propres, créant ainsi des occasions pour le CN de transporter davantage de marchandises, de manière plus efficace, vers les marchés d'Amérique du Nord et du monde entier.

De plus, le CN construit un centre de distribution de carburant de grande capacité au triage MacMillan, dans la région du Grand Toronto. La nouvelle installation ferroviaire recevra des carburants importés à faible teneur en carbone, tels que l'éthanol à faible intensité de carbone et le diesel renouvelable. Le CN prévoit également d'utiliser ce diesel renouvelable pour ses locomotives. En 2023, l'entente de transport du CN avec AltaGas, qui tire parti de l'accès exclusif du CN au port de Prince Rupert, a été reconduite et entendue pour une période de cinq ans. Grâce à cette entente, AltaGas soutiendra le développement continu des ressources dans l'Ouest canadien et fournira à ses principaux clients en aval une sécurité énergétique pour soutenir l'activité économique.

Notre réseau est également propice à la croissance, à la résilience et à la rapidité, ce qui est rendu possible par notre rigoureux modèle d'exploitation ferroviaire à horaires fixes.

Transition vers les véhicules électriques

Trois des cinq plus importants clients du CN dans le secteur de l'automobile ont décidé de tout miser sur une production exclusivement composée de véhicules électriques d'ici 2035. De nouvelles perspectives s'offrent au CN, car des usines d'assemblage de véhicules électriques sont annoncées sur son réseau ou à proximité. La production de batteries pour les véhicules électriques devrait créer des occasions à long terme pour le CN en ce qui a trait au transport des matériaux cruciaux comme le lithium, le cuivre, le nickel, le cobalt et le graphite. Par exemple, nous commençons à expédier du lithium pour l'exportation à partir du port de Québec vers les marchés internationaux.

Changements dans le commerce mondial

Les chaînes d'approvisionnement ont diversifié leur base de fournisseurs en établissant des partenariats dans différentes régions afin d'améliorer leur résilience face à des perturbations majeures, à des défis économiques ou à la congestion portuaire. Le CN compte tirer parti de ces nouveaux itinéraires commerciaux mondiaux en poursuivant sa croissance au port de Prince Rupert et au port de Halifax, tous deux desservis exclusivement par le CN, ainsi qu'aux ports de Mobile et de La Nouvelle-Orléans, situés sur la côte du golfe du Mexique. Par exemple, dans l'ouest du Canada, le port de Prince Rupert peut constituer un avantage stratégique pour les clients ferroviaires, car il offre des temps de transit plus courts vers les grands marchés, une réduction de la congestion portuaire et des terminaux d'exportation et d'importation à la pointe de la technologie.



Prix du meilleur partenaire 2023



Prix des partenaires logistiques 2023 pour le principe de leadership « Faire équipe »

Les véhicules électriques sont déchargés à l'installation Autoport du CN, à Halifax (N.-É.).



Accès aux ressources naturelles et leur transport

Le CN tire parti de son réseau pour acheminer des ressources essentielles très recherchées. Le Canada est le plus grand producteur de potasse, et nous sommes prêts à continuer à transporter des chargements en provenance de l'ouest du Canada par le biais de notre réseau reliant trois côtes. Les céréales sont un élément essentiel de l'économie canadienne et de celle du Midwest américain. Grâce à la collaboration du CN tout au long de la chaîne d'approvisionnement, aux investissements dans le réseau — notamment dans l'Ouest canadien — ainsi qu'au renouvellement du parc de wagons-trémies et à l'élargissement du programme de modernisation des locomotives, nous nous assurons de pouvoir transporter les céréales de façon sécuritaire et efficace afin d'aider les agriculteurs et les clients à nourrir le monde aujourd'hui et demain. En 2023, le CN a mené à bien un projet dans le nord de la Colombie-Britannique qui lui permettra de transporter davantage de sable de fracturation et de propane, en tirant parti de la portée de son réseau.

PARTENARIAT POUR LA CROISSANCE

Le CN établit des partenariats à chaque maillon de la chaîne d'approvisionnement afin d'offrir des services de transport et de logistique des plus rentables pour permettre à ses clients de conquérir de nouveaux marchés.

Nous proposons des options intermodales attrayantes à destination et en provenance du Mexique. En 2023, le CN a lancé, en partenariat avec Union Pacific (UP) et Ferromex (FXE), le service intermodal Falcon Premium — un service Mexique-États-Unis-Canada de premier ordre offrant une liaison sans rupture à Chicago. Le service raccorde tous les points d'origine du CN aux terminaux de FXE à Monterrey et à Silao, au Mexique. Le service Falcon Premium, qui combine les avantages uniques de chaque partenaire, est le service ferroviaire intermodal le plus rapide et le plus fiable reliant le Canada au Mexique: les meilleurs temps de parcours de FXE entre Silao et Eagle Pass (TX), l'excellent itinéraire d'UP entre Eagle Pass et Chicago et la voie de contournement du CN à Chicago qui permet de gagner du temps. Ce service s'adresse directement aux clients de l'intermodal qui expédient des pièces d'automobiles, des denrées alimentaires (des produits à température contrôlée, en particulier) et des marchandises de toutes sortes. De plus, il permet de réduire les émissions de GES grâce à la diminution du nombre de kilomètres parcourus en train et à l'utilisation de trains plutôt que de camions. Pour offrir plus d'options, le CN a établi un partenariat avec Crowley Container Lines en vue de fournir un nouveau service intermodal par navire appelé l'Express du golfe du Mexique, dont les temps de parcours sont concurrentiels et qui permet d'éviter les frontières encombrées. Ce service routier maritime va du port de Mobile (AL) au port récemment rénové de Tuxpan, au Mexique, le port le plus proche de Mexico. Le CN propose le service terrestre entre le Canada, le Midwest américain et le port de Mobile.



Dans le cadre des services intermodaux et intégrés du CN, CNL combine l'efficacité du train à la souplesse du camion pour servir les clients locaux et les clients non servis par chemin de fer. Montréal (Qc)

Pour les marchés en croissance du sud des États-Unis, le CN a renforcé son partenariat avec le Norfolk Southern (NS) afin de lancer un service intermodal intérieur entièrement ferroviaire. Le nouveau service relie les marchés canadiens desservis par le CN aux marchés de Kansas City et d'Atlanta desservis par le NS, au cœur du noyau manufacturier et de consommateurs en forte croissance du sud-est des États-Unis. Grâce à des temps de parcours rapides et fiables, la solution passe par les points d'échange de Détroit et de Chicago pour convertir au rail le trafic routier longue distance en provenance ou à destination de Kansas City et d'Atlanta.

Le CN accroît également les liaisons avec la côte du golfe du Mexique pour ses clients. Le CN propose un nouveau service intermodal au port de Gulfport (MS), qui fournira aux expéditeurs de nouvelles options de connectivité maritime pour l'acheminement de marchandises entre la côte du golfe du Mexique, le Midwest américain et le Canada. Ce service est assuré en partenariat avec l'autorité portuaire de l'État du Mississippi à Gulfport et Ports America.

Les trois principaux terminaux du CN à Montréal, à Toronto et à Chicago englobent environ 70 % de nos activités intermodales chaque jour. Notre engagement à la réalisation du Centre logistique Milton du CN est inébranlable, et nous restons déterminés à obtenir toutes les approbations nécessaires. On s'attend à ce que ce centre fournisse une capacité intermodale supplémentaire et indispensable dans la région du Grand Toronto et de Hamilton.



Investissements stratégiques pour soutenir les plans de croissance de nos clients

Le CN réalise des investissements stratégiques en fonction des besoins et des projets de croissance de ses clients. Par exemple, en 2023, le CN a annoncé la conclusion d'une entente visant l'acquisition d'Iowa Northern Railway, qui exploite environ 175 milles de parcours en Iowa, est relié au réseau ferroviaire américain du CN et dessert les marchés agricoles et industriels du Midwest, notamment les marchés des céréales et des biocarburants. L'opération, qui fait l'objet d'un examen réglementaire dont la décision est attendue en 2024, a pour but de soutenir la croissance des entreprises locales en créant un service à ligne unique vers des destinations nord-américaines. En outre, le CN a acquis de Genesee & Wyoming Inc. une participation dans le Cape Breton and Central Nova Scotia Railway, qui possède 150 milles de parcours de voies actives. Ce partenariat renforce la présence du CN dans l'est du Canada et ouvre des perspectives de croissance à plus long terme.

AMÉLIORER L'EXPÉRIENCE DES CLIENTS GRÂCE À DES TECHNOLOGIES DE POINTE

Nous nous efforçons d'améliorer l'expérience des clients grâce à des technologies de pointe qui rehaussent la sécurité, l'efficacité, le service sans rupture et les décisions d'affaires fondées sur des données. En 2023, le CN a lancé Mon bilan carbone, un nouvel outil libre-service de développement durable qui fournit aux clients un rapport détaillé de leurs émissions de GES approximatives en fonction de l'ensemble de leurs envois chargés acheminés par le CN, ainsi que des émissions évitées en choisissant le train plutôt que le transport par camion. Grâce à ces renseignements aisément consultables, les clients peuvent prendre des décisions fondées sur des données en vue d'atteindre leurs objectifs liés au climat et de mettre en place des solutions de transport écologiques. Mon bilan carbone est accessible sur la plateforme CN One des Affaires électroniques. Le CN a également lancé un nouvel outil de suivi des envois en 2023, accessible dans CN One. Les clients disposent donc d'un moyen simple et fiable de suivre en temps réel leurs envois intermodaux et en wagons complets sur le réseau du CN. L'outil est doté de multiples fonctionnalités, comme les vues cartographiques intuitives et la capacité de rechercher, de filtrer et de transmettre des renseignements essentiels sur les envois en tout temps et de n'importe où.

En 2023, le CN a également intensifié le déploiement de technologies de suivi avancées dans des terminaux clés dans un souci de transparence, de sécurité et de fiabilité des marchandises sensibles expédiées sur son réseau ainsi qu'à destination et en provenance des marchés d'outre-mer, notamment grâce à des logiciels de surveillance à distance qui permettent aux marchandises à température contrôlée, comme les produits pharmaceutiques, les fruits et la viande, d'être acheminées en toute sécurité, à l'heure et à la température voulue.



Le camionneur **Roch Lamarche** et les membres de l'équipe TransX — l'une des importantes divisions de camionnage du CN — nous permettent d'offrir une valeur ajoutée aux clients, du premier au dernier mille. Montréal (Qc)



Gabriel Savoie, directeur des exportations chez Olymel (à gauche) et **Keegan Donaghey**, directeur principal Envois à température contrôlée au CN



La société Olymel est un chef de file canadien en production, transformation et distribution de viande de porc et de volaille et exporte ses produits dans plus de 65 pays. La salubrité des aliments étant sa priorité absolue, l'entreprise s'appuie sur les services et la technologie de contrôle de la température et de surveillance de la température à distance du CN.

« Le CN est un partenaire d'affaires important pour Olymel pour l'expédition de nos produits de porc réfrigérés. Nos équipes travaillent très bien ensemble et nous comptons sur leur soutien dans notre croissance vers les marchés d'exportation. »

Gabriel Savoie
Directeur des exportations chez Olymel

Quelques adhésions et récompenses en 2023

Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**

Powered by the S&P Global CSA

Inscrit à l'indice Dow Jones Sustainability World Index pour la 12^e année consécutive et figure au DJSI North American Index pour la 15^e année consécutive.

S&P Global

Le CN a été reconnu par le Bilan mondial 2024 de S&P à titre de l'une des entreprises les plus performantes en matière de développement durable dans le secteur du transport.



Note de leadership obtenue pour notre engagement à l'égard de la transparence commerciale et des efforts menés dans la lutte contre les changements climatiques.



Classé parmi les 50 meilleures entreprises citoyennes au Canada pour la 15^e année consécutive.



Engagement de fixer une cible de carboneutralité d'ici 2050, ce qui est conforme au Défi carboneutre du gouvernement du Canada, dont le CN est également signataire.

NOUS SOUTENONS
LE PACTE MONDIAL



En 2022, le CN a adhéré au Pacte mondial des Nations unies, une plateforme pour le développement, la mise en œuvre et la divulgation de pratiques commerciales responsables.



ENGAGEMENT RESPONSABLE

Le CN vise à bâtir un avenir durable grâce à son *Engagement responsable* : transporter les marchandises de nos clients de façon sécuritaire et efficace, de manière à réduire au minimum notre incidence sur l'environnement; attirer, former et maintenir en poste les meilleurs talents issus de groupes diversifiés; contribuer à rendre les collectivités que nous servons plus sûres et plus fortes tout en favorisant des relations étroites avec les parties prenantes; et nous conformer aux normes de gouvernance les plus élevées.

L'ensemble de nos décisions, engagements, normes de gouvernance et investissements repose sur le concept d'*engagement responsable*, qui reflète notre leadership en matière de développement durable. Par exemple, le CN contribue à l'urgente lutte contre les changements climatiques et joue un rôle clé dans la transition vers une économie à faible émission de carbone. Le transport ferroviaire pourrait diminuer considérablement l'impact environnemental des services de transport. En effet, l'envoi de marchandises lourdes par train peut réduire les émissions de gaz à effet de serre (GES) de jusqu'à 75 % par rapport au transport par camion. Nous travaillons activement avec nos clients afin de les aider à réduire les émissions de GES de leur chaîne d'approvisionnement de transport en tirant parti du chemin de fer sur les longues distances et des camions sur les courtes distances. Pour réduire davantage les émissions de GES, nous travaillons activement avec le secteur pour mettre à l'essai et explorer l'utilisation accrue de mélanges de carburants renouvelables durables, au-delà des quantités réglementées, dans nos locomotives. Ainsi, de concert avec Progress Rail et le Renewable Energy Group de Chevron, nous avons commencé à mettre à l'essai des mélanges de carburants renouvelables à haut rendement, dont du biodiesel et du diesel renouvelable. En 2023, nous nous sommes également associés à un autre chemin de fer de classe I pour partager les coûts et les ressources associés à l'essai d'un mélange de carburants renouvelables dans deux catégories de locomotives. Dans le cadre du programme de modernisation de Wabtec, nous avons annoncé une commande en vue de moderniser 60 locomotives additionnelles de notre parc de locomotives de façon à en améliorer la fiabilité, tout en réduisant notre empreinte carbone. Cela portera à 110 le nombre total de locomotives modernisées dans le cadre de ce programme. Apprenez-en plus sur l'*Engagement responsable* du CN dans notre dernier rapport (www.cn.ca/2022EngagementResponsable) et lisez notre réponse au questionnaire du CDP sur les changements climatiques de 2023 (www.cn.ca/CDP2023), y compris l'index des recommandations du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC). Vous trouverez d'autres renseignements à l'adresse suivante : www.cn.ca/fr/engagement-responsable.

ASSURER LA CROISSANCE DE NOTRE PERSONNEL

Ce qui rend le CN vraiment spécial, c'est son équipe talentueuse de près de 25 000 cheminots qui se présentent chaque jour pour accomplir leur travail — en toute sécurité et avec efficacité. Nous continuons de faire évoluer notre culture en milieu de travail pour qu'elle soit plus moderne, plus innovante, plus inclusive et qu'elle reflète les collectivités au sein desquelles nous exerçons nos activités et l'avenir que nous souhaitons pour notre personnel, notre entreprise et notre secteur d'activité.



SUR LA PHOTO :

Des membres du personnel du CN se réunissent à Homewood, en Illinois, pour assister à une séance de briefing quotidienne qui renforce notre culture de la sécurité et notre état d'esprit consistant à veiller les uns sur les autres.

OFFRIR UNE RÉMUNÉRATION ÉQUITABLE

Le CN s'engage à respecter l'équité salariale en garantissant un salaire égal pour un travail de valeur égale. Nous veillons en priorité à ce que les membres du personnel exerçant des fonctions similaires (compétences, efforts, responsabilités, conditions de travail) reçoivent une rémunération équitable. Nous procédons à des analyses régulières de notre rémunération globale afin de nous assurer que ce que nous offrons est juste et compétitif pour tout notre personnel. En 2023, un comité conjoint employeurs-membres du personnel a été créé au Canada pour travailler sur un plan d'équité salariale qui sera publié en 2024. Le CN a également reçu en 2023 une certification du Department of Labor de l'Illinois, attestant de sa conformité à la *Equal Pay Act* de l'État. La communication de l'équité salariale et des écarts de salaire est un moyen important de surveiller notre rémunération, conformément à notre engagement de favoriser un milieu de travail diversifié et inclusif où tout le monde se sent valorisé et dûment reconnu pour ses contributions et sa performance.

MISE À JOUR DE NOS PROGRAMMES DE RÉMUNÉRATION GLOBALE POUR RÉPONDRE AUX BESOINS CHANGEANTS DU PERSONNEL

Dans le cadre de l'objectif du CN d'être le meilleur endroit où travailler, nous procédons à des examens réguliers de notre offre de rémunération globale, en y apportant les modifications nécessaires pour rester concurrentiels et nous aligner sur les pratiques exemplaires du marché en constante évolution. En 2023, le CN a réalisé un examen de son offre de rémunération globale — épargne-retraite, rémunération et avantages sociaux collectifs — et a mis en œuvre des changements visant à améliorer l'expérience du personnel, à offrir une plus grande souplesse et à aider le CN à attirer et à maintenir en poste des personnes talentueuses.

L'APPRENTISSAGE CONTINU FAVORISE L'ÉPANOUISSEMENT DE NOTRE PERSONNEL

Nos pratiques en matière de RH s'adaptent pour attirer, maintenir en poste et motiver les personnes talentueuses, et pour les aider à saisir les occasions d'affaires offertes par les technologies émergentes. Par souci de favoriser une culture de l'apprentissage continu, nous investissons dans des programmes de formation complets pour permettre à notre personnel de parfaire ses compétences et de se familiariser avec les dernières technologies. Les modules de formation portent sur un large éventail de sujets axés sur la collaboration, la communication et le leadership inclusif, ainsi que sur le perfectionnement des compétences liées à l'intelligence artificielle, à l'apprentissage machine, au savoir-faire en matière de données et à l'infonuagique.

Au cours de l'année écoulée, nous avons également lancé un nouveau Centre d'apprentissage et de développement en ligne, où les membres du personnel cadre peuvent accéder à des cours, des vidéos, des balados et d'autres ressources adaptées à leurs plans et objectifs de développement de carrière. Le centre de formation propose aussi des cours virtuels sur de nombreux sujets liés au leadership et aux compétences techniques, ainsi qu'à l'apprentissage d'une seconde langue, ce qui nous aide à créer un lieu de travail plus inclusif et peut contribuer à la croissance de l'entreprise. En suivant une formation au moment et à l'endroit qui leur conviennent, les membres du personnel cadre maîtrisent les compétences de base ou acquièrent des aptitudes précises qui favorisent leur progression et leur permettent de diriger leurs équipes de manière efficace. L'objectif de cette plateforme de formation est de constituer un meilleur vivier de talents pour répondre aux besoins futurs de l'entreprise.

Les membres du personnel non-cadre participent également à des formations continues pour améliorer leurs compétences en matière de sécurité et de travail, au moyen de nouveaux outils de formation qui reflètent les préférences de la génération actuelle en matière d'apprentissage. Au cours de la dernière année, le personnel sur le terrain des fonctions de l'Exploitation a créé un répertoire de vidéos de formation à la demande qui permet aux cheminots, actuels et nouveaux, d'apprendre les méthodes d'exploitation en toute sécurité ou de se rafraîchir rapidement la mémoire. Ces courtes vidéos de style YouTube renforcent la culture de sécurité du CN et montrent la manière dont le personnel aime obtenir de l'information. Produite « par les cheminots pour les cheminots », la série de formation comprend plus de 80 vidéos bilingues classées par fonction et par tâche. D'autres seront ajoutées.



Avanthi Mullegama, recruteuse Acquisition de talents (à gauche) et Sarah Bastami, coordonnatrice Exploitation, RH au siège social du CN à Montréal (Qc).

LES CAMPUS DE FORMATION FAVORISENT LA CULTURE DE LA SÉCURITÉ ET LES PRATIQUES EXEMPLAIRES DU CN

Pour renforcer une solide culture de la sécurité, le CN tire parti de ses deux campus de formation à la fine pointe de la technologie situés à Winnipeg (Man.) et à Homewood (IL). En 2023, le CN a offert à quelque 7 200 recrues et cheminots chevronnés une formation pratique et en salle de classe pour tous les postes clés du secteur ferroviaire. Ils ont été formés dans des laboratoires intérieurs modernes dotés de matériel comme des simulateurs de locomotives et de marche, ainsi que d'un simulateur intérieur d'interaction, une première dans le secteur, qui permet aux étudiants d'expérimenter et d'appliquer les règles de sécurité essentielles qui consistent à toujours maintenir trois points de contact (p. ex., les deux pieds et une prise ferme de la main) lorsqu'ils se trouvent sur du matériel en mouvement ou qu'ils montent ou descendent. Les laboratoires extérieurs comprennent du matériel roulant, ainsi que du matériel de voie et de détection en voie spécialisé. Le CN a également amélioré sa rigoureuse formation du personnel et des premiers intervenants aux deux campus en y ajoutant un site de déraillement simulé. Le lieu de simulation enrichit la formation existante en matière d'intervention d'urgence, destinée à accroître la sécurité des collectivités et de notre réseau.

TRANSCAERSM

Pour la 14^e année consécutive, le CN a obtenu le National Achievement Award de TRANSCAER pour avoir formé près de 6 000 premiers intervenants par année.



Des membres du personnel du CN et des participants de la collectivité à l'exercice d'intervention d'urgence de deux jours sur la rivière Skeena tirent le dispositif de confinement des déversements à bord du bateau.

Le CN s'associe aux collectivités pour planifier et préparer la sécurité

Toute l'année, le CN collabore avec les collectivités et les premiers intervenants le long de son réseau afin de se préparer de façon sécuritaire et proactive à toute situation d'urgence. En août 2023, le CN a coordonné son plus grand exercice d'intervention d'urgence en cas de déversement. Plus de 75 participants des Premières Nations locales, de Transports Canada, du gouvernement de la Colombie-Britannique, des municipalités, de plusieurs services du CN et des partenaires d'intervention d'urgence ont convergé vers Prince Rupert pour cet exercice de deux jours. L'objectif : discuter de la manière de réagir à un déraillement simulé au cours duquel du pétrole est déversé dans la rivière Skeena et déterminer les méthodes de confinement et de récupération du pétrole. La rivière Skeena — la deuxième plus longue rivière de la Colombie-Britannique — abrite une grande variété de poissons, d'espèces sauvages et de végétation, et les collectivités autochtones de la région dépendent de la santé de cette rivière.

« En collaborant et en échangeant de l'information sur le plan d'urgence de la Colombie-Britannique en cas de déversement et en acquérant des connaissances locales essentielles auprès de nos partenaires, nous sommes maintenant en bien meilleure position pour répondre aux incidents à l'avenir. »

Le travail accompli dans le cadre de cet événement a permis d'établir de nouvelles relations positives avec six nations Tsimshian et de renforcer les partenariats entre tous les organismes d'intervention, les entrepreneurs et les communautés des Premières Nations. »

Mike Linder

Directeur régional Environnement du CN, qui a organisé l'événement

En savoir plus : www.cn.ca/riviereskeena



S'unir par la musique grâce au Projet Ensemble

Inspiré par l'objectif de renforcer la culture du CN et de rassembler les équipes, un petit groupe de collaborateurs a imaginé quelque chose de nouveau et de différent. C'est ainsi qu'est né le Projet Ensemble : un souvenir musical rappelant à tous les membres du personnel du CN qu'ils sont plus forts ensemble et qu'ils sont tous liés en tant que cheminots. Le projet a vu le jour en 2023, lorsque près de 70 membres du personnel ont répondu à l'appel lancé aux cheminots du CN passionnés de musique de soumettre des vidéos d'audition. Des producteurs de musique ont sélectionné et invité 14 de ces personnes dans un studio professionnel à Nashville (TN) où ils ont enregistré la chanson « Together ». Écrite et interprétée par des membres du personnel du CN, la chanson rend hommage aux liens durables qui unissent les cheminots à nos collectivités et célèbre le lien créé par la musique. Regardez et écoutez la chanson sur YouTube : www.cn.ca/ensemble. La chanson se trouve également sur Spotify, iTunes et la plupart des plateformes de musique en continu.

« Notre participation au Projet Ensemble contribuera à combler un fossé. Il y a tellement de personnalités différentes dans une entreprise de la taille du CN et la musique est un langage que tout le monde comprend. Le fait est que nous sommes tous dans la même équipe et que nous bâtissons une équipe soudée. »

Timothy Evans
Contrôleur de la circulation ferroviaire,
Homewood (IL)

UNE CULTURE D'INCLUSION FAVORISÉE PAR LES GROUPES-RESSOURCES DU PERSONNEL

Les groupes-ressources du personnel (GRP) du CN réunissent des personnes ayant des parcours et centres d'intérêt semblables afin qu'elles puissent échanger des idées et se soutenir mutuellement. À l'heure actuelle, il y a huit GRP au CN :

- A.D.A.P.T. (Alliés dans la DiversABILITÉ pour tous)
- Le GRP des Autochtones
- Les Latinos du CN
- P.A.C.E. (Réseau Pan-Asiatique Collectivement Engagé)
- FIERTÉ (2SLGBTQIA+)
- R.I.S.E. (Noirs et Afro-Américains)
- Anciens combattants du CN
- WE – Les Femmes du CN

Au cours de la dernière année, les GRP ont organisé des événements afin d'aider à créer une culture plus avant-gardiste et plus inclusive au CN. Par exemple, le GRP P.A.C.E. du CN a organisé un événement pour le Diwali afin de faire connaître sa signification et de le célébrer. Pour souligner le Mois national de l'histoire autochtone et la Journée nationale des peuples autochtones, le GRP Autochtones du CN a organisé un événement en direct et virtuel mettant en vedette des chants, des danses et des contes traditionnels et mettant l'accent sur la culture des Premières Nations et des Inuits.

D'autres GRP ont mobilisé leurs collègues et organisé des activités à l'occasion d'autres célébrations, notamment le Mois de l'histoire des Noirs, la Journée internationale des femmes, le Mois du patrimoine asiatique, le Mois de l'appréciation militaire, le Mois de la Fierté, le Mois du patrimoine hispanique/latino-américain et la Journée internationale des personnes handicapées. Grâce à la diversité des perspectives au sein de son équipe, le CN peut mieux comprendre les besoins des différentes parties prenantes et améliorer le processus décisionnel en s'appuyant sur un éventail plus large d'expériences et de sensibilités.



Le CN encourage les membres de son personnel à faire un don et double ces dons par l'entremise de la Caisse de bienfaisance des employés et retraités du CN. Dans le cadre de la campagne 2024 de la Caisse, les membres du personnel actif et retraité ont recueilli 2,14 millions de dollars au profit des collectivités locales et des personnes dans le besoin.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Au 4 mars 2024

Shauneen Bruder

Administratrice de sociétés et présidente du Conseil
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada
Vice-présidente directrice
Exploitation à la retraite
Banque Royale du Canada
COMITÉS : 1, 2, 3, 4

Tracy Robinson

Présidente-directrice générale
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada

Jo-ann dePass Olsovsky

Administratrice de sociétés et vice-présidente exécutive et chef de l'information à la retraite
Salesforce
COMITÉS : 1, 3*

David Freeman

Administrateur de sociétés et vice-président directeur, Exploitation à la retraite
BNSF
COMITÉS : 2, 4

Denise Gray

Administratrice de sociétés et directrice, Affaires externes et relations gouvernementales, Amérique du Nord à la retraite
LG Energy Solution Michigan Inc., É.-U.
COMITÉS : 1, 2*

Justin M. Howell

Gestionnaire d'investissement principal
Cascade Asset Management Co.
COMITÉS : 2, 3, 4*

Susan C. Jones

Administratrice de sociétés et ancienne chef de la direction
Unité d'exploitation de la potasse, Nutrien Ltd.
COMITÉS : 3, 4

Robert Knight

Administrateur de sociétés et chef des finances à la retraite
Union Pacific
COMITÉS : 1, 3

Michel Letellier

Président et chef de la direction
Innergex énergie renouvelable inc.
COMITÉS : 1, 2

Margaret A. McKenzie

Administratrice de sociétés et ancienne chef de la direction financière
Range Royalty Management Ltd.
COMITÉS : 1*, 2, 4

Al Monaco

Administrateur de sociétés et président et chef de la direction à la retraite
Enbridge Inc.
COMITÉS : 2, 3

COMITÉS :

- 1 Audit, finances et risque
 - 2 Gouvernance, développement durable et sécurité
 - 3 Ressources humaines et rémunération
 - 4 Retraite et investissements
- * *Préside le comité*

DISTINCTION DE NOTRE PERSONNEL

THE GLOBE AND MAIL*

NOUVELLE PDG DE L'ANNÉE 2023

Tracy Robinson, présidente-directrice générale



FEMMES EN INGÉNIEURIE

Andrea Berry, directrice principale
Développement de technologies de pointe

INGÉNIEUR DE L'ANNÉE

Brent Laing, vice-président Ingénierie

RAILWAY AGE

CHEMINOT DE L'ANNÉE 2024

Tracy Robinson, présidente-directrice générale

FEMMES DU SECTEUR FERROVIAIRE

La Shelle Pearson, agente de projet
Signalisation et communications



ÉTOILES MONTANTES

Geetika Mahajan, directrice principale
Produits et Stratégie

Manny Salazar, directeur Fiabilité et soutien, Mécanique

Kriss Beudjekian, directeur principal
Exploitation du réseau

WXN

100 FEMMES LES PLUS INFLUENTES – CATÉGORIE DES MÉTIERS SPÉCIALISÉS

Cheyenne Lakatos, mécanicienne de locomotive



FEMMES DU SECTEUR FERROVIAIRE

Nicole James, vice-présidente Transport, Région de l'Ouest

GOUVERNANCE

Le CN respecte les normes de gouvernance les plus rigoureuses, en accordant une importance particulière à l'engagement et à la transparence envers les actionnaires. La façon dont nous réussissons est aussi importante que ce que nous réalisons. Par conséquent, nous faisons preuve de diligence pour incorporer l'intégrité et l'excellence dans tout ce que nous entreprenons. En tant qu'émetteur assujéti canadien dont les titres sont inscrits à la Bourse de Toronto et à la Bourse de New York, le CN respecte les règles et normes les plus sévères adoptées par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, les dispositions applicables de la loi américaine intitulée *Sarbanes-Oxley Act of 2002* et les règles connexes de la *Securities and Exchange Commission* des États-Unis. Le CN est dispensé de se conformer à bon nombre des règles de la Bourse de New York en matière de gouvernance, à la condition qu'il respecte les exigences canadiennes en cette matière. Sauf comme il est résumé sur notre site Web au www.cn.ca/gouvernance, les pratiques de gouvernance du CN respectent les règles de gouvernance de la Bourse de New York à tous égards importants.

Convaincu que l'éthique va au-delà de la simple conformité aux règles et réside dans une culture de gouvernance globale, le CN a rendu public son *Manuel de gouvernance d'entreprise*, son *Code de conduite*, sa *Politique en matière de lutte contre la corruption*, son *Code de conduite des fournisseurs* et sa *Politique en matière de droits de la personne* et veille à ce qu'ils soient respectés. Nous adoptons aussi plusieurs mécanismes permettant au personnel et aux tiers de signaler anonymement toute préoccupation, notamment en matière de comptabilité et d'audit.



Montréal (Qc)

Le CN est fier du leadership dont fait preuve son Conseil d'administration au chapitre de la diversité. En janvier 2024, le CN a établi qu'il souhaitait maintenir à l'avenir un Conseil composé d'au moins 40 % de membres indépendants de chaque genre (masculin et féminin) et d'au moins deux membres provenant de groupes sous-représentés, sans égard au genre. À l'heure actuelle, cinq membres indépendants du Conseil d'administration sur 10, ou 50 %, sont des femmes, et deux membres indépendants du Conseil sur 10, ou 20 %, proviennent de groupes sous-représentés.

Le CN a amélioré son approche en matière d'engagement des parties prenantes et des détenteurs des droits, dans le but de renforcer la confiance, la crédibilité, le respect et la réciprocité, tout en protégeant son acceptabilité sociale à exercer ses activités. Cela inclut le dialogue et l'engagement continu avec les communautés autochtones de l'ensemble de notre réseau. En 2023, dans le cadre de son parcours sur la voie de la réconciliation, le CN a publié une reconnaissance officielle du rôle historique qu'ont joué les chemins de fer en tant qu'instruments des politiques coloniales. Le CN dispose également d'une équipe de neuf directeurs, y compris des représentants autochtones et régionaux, qui travaille avec la direction du CN à l'élaboration d'un plan d'action pour la réconciliation qui devrait être publié en 2024. Le CN est résolu à poursuivre dans cette voie, à faire connaître et comprendre la culture autochtone au sein du CN, à multiplier les occasions économiques et les partenariats afin d'accroître le nombre de fournisseurs autochtones, et à établir et renforcer nos relations afin d'améliorer notre capacité à attirer des talents autochtones.

Notre approche en matière de développement durable s'aligne sur les normes internationales, dont le Pacte mondial des Nations Unies, la Global Reporting Initiative, le Sustainability Accounting Standards Board, les objectifs liés à la mobilité de la Banque mondiale et le Groupe de travail sur la divulgation de l'information financière relative aux changements climatiques. Ces attentes font partie de nos cinq piliers en matière de développement durable : Environnement, Sécurité, Personnel, Collectivité et Gouvernance.

Pour en savoir plus sur les divulgations en matière de développement durable du CN, visitez le : www.cn.ca/engagement-responsable/

THE GLOBE AND MAIL*

Le CN s'est classé premier sur 219 entreprises inscrites à l'indice composite S&P/TSX en 2023 pour ce qui est de la gouvernance d'entreprise, affichant une note de 98 % attribuée par le *Globe and Mail*.

MEMBRES CHOISIS DE LA HAUTE DIRECTION

Au 4 mars 2024



Tracy Robison
Présidente-directrice
générale



Ghislain Houle
Vice-président exécutif et
chef de la direction financière



Rémi G. Lalonde
Vice-président exécutif et
conseiller spécial de la PDG



Doug MacDonald
Vice-président exécutif
et chef du Marketing



Dominique Malenfant
Vice-président exécutif et chef des services
informatiques et de la technologie



Derek Taylor
Vice-président exécutif et
chef de l'exploitation sur le terrain



Patrick Whitehead
Vice-président exécutif et
chef de l'exploitation du réseau



Olivier Chouc
Premier vice-président et chef de
la direction des Affaires juridiques



Janet Drysdale
Première vice-présidente et
chef Relations avec les intervenants



Josée Girard
Première vice-présidente et
chef Ressources humaines



Patrick Lortie
Premier vice-président
et chef Stratégie

AVIS AUX ACTIONNAIRES ET AUX INVESTISSEURS

Assemblée annuelle

L'assemblée annuelle des actionnaires se déroulera en ligne par diffusion Web le 26 avril 2024 à 10 h (HAE).

Visitez www.cn.ca pour obtenir tous les renseignements concernant l'assemblée annuelle.

Notice annuelle

Pour obtenir la notice annuelle, s'adresser par écrit au :

Secrétariat général
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada
935, rue de La Gauchetière Ouest
Montréal (Québec) Canada H3B 2M9

Elle est également accessible sur le site Web du CN (www.cn.ca).

Agent des transferts et agent comptable des registres

Société de fiducie Computershare du Canada

Bureaux au Canada :
Montréal (Qc)
Toronto (Ont.)
Calgary (Alb.)
Vancouver (C.-B.)

Téléphone : 1 800 564-6253
www.centredesinvestisseurs.com

Coagent des transferts et coagent comptable des registres

Computershare Trust Company, N.A.
À l'attention de : Stock Transfer Department

Livraison « jour suivant » :
462 South 4th Street, Louisville (Kentucky) États-Unis 40202

Livraison par courrier ordinaire : P.O. Box 505000,
Louisville (Kentucky) États-Unis 40233-5000

Téléphone : 1 800 962-4284

Services aux actionnaires

Les actionnaires désirant obtenir des renseignements sur leurs actions ou sur le CN, qui souhaitent que leurs dividendes soient versés par dépôt direct ou qui veulent recevoir leurs dividendes en dollars américains peuvent se renseigner auprès de la :

Société de fiducie Computershare du Canada
Services aux actionnaires
100 University Avenue, 8th Floor
Toronto (Ontario) Canada M5J 2Y1

Téléphone : 1 800 564-6253
www.centredesinvestisseurs.com

Cotes boursières

Les actions ordinaires du CN sont cotées en bourse à Toronto et à New York.

Symboles :
CNR Bourse de Toronto
CNI Bourse de New York

Relations avec les investisseurs

Stacy Alderson
Vice-présidente adjointe Relations avec les investisseurs
Téléphone : 514 399-5005

Siège social

Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada
935, rue de La Gauchetière Ouest
Montréal (Québec) Canada H3B 2M9

Case postale 8100
Montréal (Québec) Canada H3C 3N4

QUELQUES STATISTIQUES FERROVIAIRES – NON AUDITÉES

	2023	2022	2021
Mesures financières			
Indicateurs de performance financière clés ¹⁾			
Total des produits d'exploitation (en millions de dollars)	16 828	17 107	14 477
Produits marchandises (en millions de dollars)	16 236	16 569	13 888
Bénéfice d'exploitation (en millions de dollars)	6 597	6 840	5 616
Bénéfice d'exploitation rajusté (en millions de dollars) ^{2) 3)}	6 597	6 862	5 622
Bénéfice net (en millions de dollars)	5 625	5 118	4 899
Bénéfice net rajusté (en millions de dollars) ^{2) 3)}	4 800	5 134	4 225
Bénéfice dilué par action (en dollars)	8,53	7,44	6,90
Bénéfice dilué par action rajusté (en dollars) ^{2) 3)}	7,28	7,46	5,95
Flux de trésorerie disponibles (en millions de dollars) ^{2) 4)}	3 887	4 259	3 296
Acquisitions brutes d'immobilisations (en millions de dollars)	3 217	2 757	2 897
Rachats d'actions (en millions de dollars)	4 551	4 709	1 582
Dividendes par action (en dollars)	3,16	2,93	2,46
Ratios financiers			
Ratio d'exploitation (%) ⁵⁾	60,8	60,0	61,2
Ratio d'exploitation rajusté (%) ^{2) 3)}	60,8	59,9	61,2
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA (fois) ^{2) 4)}	2,25	1,86	1,82
Rendement du capital investi (RCI) (%) ^{2) 6)}	16,8	15,8	16,4
RCI rajusté (%) ^{2) 6)}	14,5	15,9	14,1
Mesures d'exploitation ⁷⁾			
Statistiques d'exploitation			
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions)	452 043	463 710	458 401
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)	232 614	235 788	233 138
Wagons complets (en milliers)	5 436	5 697	5 701
Milles de parcours (Canada et États-Unis, à la fin de l'exercice)	18 800	18 600	19 500
Effectif (à la fin de l'exercice)	24 987	23 971	22 604
Effectif (moyenne de l'exercice)	24 920	23 396	24 084
Mesures d'exploitation clés			
Produits marchandises par TMC (en cents)	6,98	7,03	5,96
Produits marchandises par wagon complet (en dollars)	2 987	2 908	2 436
TMB par effectif moyen (en milliers)	18 140	19 820	19 033
Charges d'exploitation par TMB (en cents)	2,26	2,21	1,93
Charge de main-d'œuvre et d'avantages sociaux par TMB (en cents)	0,70	0,63	0,63
Carburant diesel consommé (en millions de gallons US)	395,2	402,2	405,2
Prix moyen du carburant (en dollars par gallon US)	4,62	5,42	3,28
Rendement du carburant (gallons US de carburant de locomotive consommés par 1 000 TMB)	0,874	0,867	0,884
Poids des trains (en tonnes)	9 186	9 324	9 658
Longueur des trains (en pieds)	7 891	8 160	8 559
Vitesse des wagons (wagons-milles par jour)	213	196	195
Temps de séjour (ensemble du réseau, en heures)	7,0	7,6	7,9
Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau (en milles à l'heure)	19,8	18,9	19,2
Utilisation des locomotives (TMB remorquées en fonction du total des HP)	191	197	198
Indicateurs de sécurité ⁸⁾			
Taux de fréquence des blessures (par 200 000 heures-personnes)	0,96	1,10	1,36
Taux d'accidents (par million de trains-milles)	1,74	2,10	1,84

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

2) 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.

3) Consulter la section du présent Rapport de gestion 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 du présent Rapport de gestion intitulée *Liquidités et ressources en capitaux – Flux de trésorerie disponibles et Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple* pour une explication de ces mesures 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) Consulter la section du présent Rapport de gestion intitulée *Mesures de calcul non conformes aux PCGR – RCI et RCI rajusté* pour une explication de ces mesures de calcul non conformes aux PCGR.

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

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

Table des matières

Énoncés prospectifs	3
Introduction	4
Points saillants de 2023	6
Perspectives commerciales et hypothèses pour 2024	8
Vue d'ensemble de la stratégie	9
Gestion du capital humain	12
Points saillants des données financières	16
Résultats d'exploitation de 2023	16
Mesures non conformes aux PCGR	18
Produits d'exploitation	23
Charges d'exploitation	30
Autres produits et charges	31
Résultats d'exploitation de 2022	33
Résumé des données financières trimestrielles	40
Résultats d'exploitation du quatrième trimestre de 2023	41
Situation financière	42
Liquidités et ressources en capitaux	43
Dispositions hors bilan	53
Données relatives aux actions en circulation	54
Instruments financiers	54
Recommandations comptables récentes	57
Estimations comptables critiques	58
Risques commerciaux	66
Contrôles et procédures	75

Énoncés prospectifs

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

Les énoncés prospectifs comprennent, sans en exclure d'autres, ceux qui sont indiqués dans le tableau ci-dessous, qui présente aussi les hypothèses clés utilisées dans la formulation des énoncés prospectifs. Consulter aussi la section de ce rapport de gestion intitulée *Perspectives commerciales et hypothèses pour 2024*.

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 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
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 bénéficiaires, 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 et tensions géopolitiques; 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; l'augmentation des charges relatives à l'entretien et à l'exploitation; les menaces à la sécurité; la dépendance à l'égard de la technologie et les risques de cybersécurité connexes; les restrictions au commerce ou les modifications aux ententes de commerce international; 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 et aux autres types de réclamations et de litiges; et les risques et obligations résultant de déraillements; l'échéancier et la réalisation des programmes de dépenses en immobilisations; la disponibilité et la compétitivité des coûts des carburants renouvelables et le développement de nouvelles technologies de propulsion des locomotives; les risques réputationnels; la concentration des fournisseurs; les exigences en matière de capitalisation des régimes de retraite et la volatilité; et les autres risques décrits de temps à autre de façon détaillée dans des rapports déposés par le CN auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis, dont sa Notice annuelle et son formulaire 40-F. Consulter la section intitulée *Risques commerciaux* de ce Rapport de gestion pour obtenir une description des principaux facteurs de risque concernant le CN.

RAPPORT DE GESTION

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 31 janvier 2024 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 annuels de 2023 de la Compagnie et les Notes afférentes. Toutes les données financières contenues dans le présent rapport sont exprimées en dollars canadiens et sont préparées selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) aux États-Unis, à moins d'indication contraire.

Les actions ordinaires du CN sont inscrites aux bourses de Toronto et de New York. On peut trouver des renseignements supplémentaires sur le CN déposés auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières du Canada et de la *Securities and Exchange Commission* (SEC) des États-Unis, dont la Notice annuelle et le formulaire 40-F de 2023 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. Des exemplaires imprimés de ces documents peuvent être obtenus en communiquant avec le bureau du secrétaire général de la Compagnie.

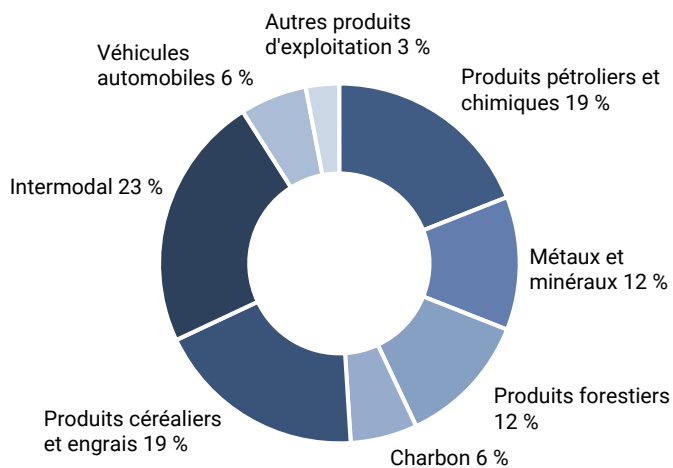
Profil de la Compagnie

Le CN exerce ses activités dans les domaines du transport ferroviaire et du transport connexe. Couvrant le Canada et les États-Unis, le réseau de 18 800 milles de parcours du CN relie les côtes est et ouest du Canada au sud des États-Unis. Le vaste réseau du CN et ses points de correspondance efficaces avec tous les chemins de fer de classe I donnent à ses clients l'accès au Canada, aux États-Unis et au Mexique. Essentiel à l'économie, aux clients et aux collectivités qu'il dessert, le CN achemine annuellement en toute sécurité plus de 300 millions de tonnes de marchandises pour le compte d'exportateurs, d'importateurs, de détaillants, d'agriculteurs et de fabricants. Le CN et ses filiales contribuent à la prospérité des collectivités et au commerce durable depuis 1919. Le CN maintient son engagement à l'égard des programmes de responsabilité sociale et de l'environnement.

Les produits marchandises du CN sont tirés de sept groupes marchandises qui représentent un éventail diversifié et équilibré de marchandises transportées entre des origines et des destinations très variées. Cette diversification commerciale et géographique permet à la Compagnie de mieux faire face aux fluctuations économiques et améliore son potentiel de croissance. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023, le plus important groupe marchandises du CN, l'Intermodal, a représenté 23 % du total des produits d'exploitation. Sur le plan géographique, 34 % des produits d'exploitation sont liés au trafic d'outre-mer, 32 % au trafic transfrontalier, 18 % au trafic intérieur canadien et 16 % au trafic intérieur américain. La Compagnie est le transporteur à l'origine de plus de 85 % des marchandises qui circulent sur son réseau ainsi que le premier et le dernier transporteur de plus de 65 % des marchandises qui circulent sur son réseau, et peut ainsi profiter d'avantages du point de vue du service et tirer parti de nouvelles occasions d'utiliser efficacement ses actifs.

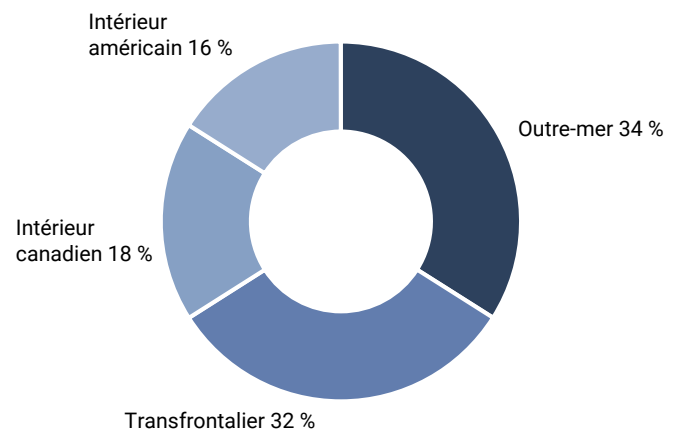
Produits d'exploitation des groupes commerciaux

en % des produits d'exploitation de 2023



Trafic par région géographique

en % des produits d'exploitation de 2023



Organisation de l'entreprise

La Compagnie gère ses exploitations ferroviaires au Canada et aux États-Unis à titre de secteur d'activité unique. L'information financière constatée à ce niveau, telle que les produits d'exploitation, le bénéfice d'exploitation et les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, est utilisée par la haute direction de la Compagnie pour évaluer la performance financière et opérationnelle ainsi que pour l'affectation des ressources à travers le réseau du CN. Les initiatives stratégiques de la Compagnie sont élaborées et gérées de façon centralisée par la haute direction et sont communiquées aux centres d'activités régionaux de la Compagnie (région de l'Ouest, région de l'Est et région des États-Unis). Ces centres d'activités régionaux ont le mandat de gérer les exigences de service courantes de leurs territoires respectifs, de contrôler les coûts directs engagés localement et de mettre en œuvre la stratégie et le plan d'exploitation établis par la haute direction.

Voir la Note 24, *Information sectorielle*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie pour obtenir d'autres renseignements au sujet de l'organisation de la Compagnie ainsi que certaines données financières par zone géographique.

Points saillants de 2023

Résultats financiers – 2023 par rapport à 2022

- Produits d'exploitation de 16 828 M\$, soit une diminution de 279 M\$, ou 2 %.
- Bénéfice d'exploitation de 6 597 M\$, soit une diminution de 243 M\$, ou 4 %.
- Ratio d'exploitation, qui est défini comme les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, de 60,8 %, soit une hausse de 0,8 point ou de 0,9 point sur une base rajustée.^{1) 2)}
- Bénéfice net de 5 625 M\$, soit une hausse de 507 M\$, ou 10 %, et bénéfice net rajusté de 4 800 M\$, soit une diminution de 334 M\$, ou 7 %.^{1) 2)}
- Bénéfice par action (BPA) dilué de 8,53 \$, soit une hausse de 15 %, et BPA dilué rajusté de 7,28 \$, soit une diminution de 2 %.^{1) 2)}
- Flux de trésorerie disponibles de 3 887 M\$, soit une baisse de 9 %.^{1) 3)}
- RCI de 16,8 %, soit une augmentation de 1,0 point, et RCI rajusté de 14,5 %, soit une diminution de 1,4 point.^{1) 4)}

Performance en matière d'exploitation – 2023 par rapport à 2022

- Taux de fréquence des blessures historiquement bas de 0,96 (par 200 000 heures-personnes), une amélioration de 13 %.
- Taux d'accidents de 1,74 (par million de trains-milles), soit une amélioration de 17 %.
- Temps de séjour de 7,0 (ensemble du réseau, en heures), soit une amélioration de 8 %.
- Vitesse des wagons de 213 (wagons-milles par jour), soit une amélioration de 9 %.
- Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau de 19,8 (milles par heure), soit une amélioration de 5 %.
- Rendement du carburant de 0,874 (gallon US de carburant de locomotive consommé par 1 000 tonnes-milles brutes (TMB)), soit un recul de l'efficacité de 1 %.
- Longueur des trains de 7 891 (pieds), soit une diminution de 3 %.
- Tonnes-milles commerciales (TMC) de 232 614 (millions), soit une baisse de 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.

2) Consulter la section du présent Rapport de gestion 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.

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

4) Consulter la section du présent Rapport de gestion intitulée *Mesures de calcul non conformes aux PCGR – RCI et RCI rajusté* pour une explication de ces mesures de calcul non conformes aux PCGR.

Perspectives financières pour 2023

Au cours de l'exercice, la Compagnie a émis et mis à jour ses perspectives financières pour 2023. Les résultats réels de 2023 correspondaient aux dernières perspectives financières de la Compagnie pour 2023, qui ont été mises à jour le 25 juillet 2023.

Développements récents

Acquisitions et regroupements d'entreprises

Iowa Northern Railway Company

Le 6 décembre 2023, la Compagnie a acquis les actions de l'*Iowa Northern Railway Company* (IANR), un chemin de fer d'intérêt local de classe III qui détient en propriété et loue environ 175 milles de parcours dans le nord-est de l'Iowa qui sont reliés au réseau ferroviaire américain du CN. Le CN a versé 230 M\$ US (312 M\$), y compris les coûts d'opération à ce jour. L'IANR transporte de nombreux produits vers les marchés agricoles et industriels du nord du Midwest, notamment des biocarburants et des céréales. Cette opération représente une excellente occasion de soutenir la croissance des entreprises locales en créant un service à transporteur unique vers des destinations nord-américaines, tout en préservant l'accès aux options des transporteurs existants.

Les actions de l'IANR ont été déposées dans une fiducie ayant droit de vote indépendante en attendant que le *Surface Transportation Board* (STB) des États-Unis examine la demande de la Compagnie de prendre le contrôle de l'IANR. Pendant ce temps, les activités de l'IANR continueront d'être gérées par sa direction actuelle et la Compagnie ne pourra pas exercer de contrôle quotidien. Par conséquent, la Compagnie a comptabilisé son investissement dans l'IANR à son coût d'acquisition selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation. Sous réserve de l'approbation définitive du STB, la Compagnie prendra le contrôle de l'IANR et comptabilisera l'acquisition comme un regroupement d'entreprises selon la méthode de l'acquisition.

À la date d'acquisition du 6 décembre 2023, immédiatement avant l'acquisition, il y avait une différence de 236 M\$ entre la contrepartie payée pour acquérir l'IANR et la valeur comptable sous-jacente des actifs nets de l'IANR. La différence relative aux immobilisations amortissables et, s'il y a lieu, aux actifs incorporels à durée de vie définie sera amortie sur la durée de vie utile restante des actifs liés. Le reste de la différence, qui se rapporte aux terrains, aux actifs incorporels à durée de vie non définie, s'il y a lieu, et à l'écart d'acquisition sur valeur de consolidation, ne serait pas amorti et serait comptabilisé au coût, sous réserve d'une évaluation de la dépréciation. La juste valeur estimative des actifs nets sous-jacents de l'IANR est évaluée de façon préliminaire à partir des renseignements dont dispose la Compagnie à ce jour et elle pourrait changer au cours de la période d'évaluation, qui peut aller jusqu'à douze mois après la date d'acquisition.

Cape Breton & Central Nova Scotia Railway

Le 1^{er} novembre 2023, la Compagnie a acquis de *Genesee & Wyoming Inc.* une participation dans le *Cape Breton & Central Nova Scotia Railway* (CBNS), un chemin de fer d'intérêt local de classe III qui a la propriété d'environ 150 milles de parcours. Le CN a versé 78 M\$ en espèces, nettes des espèces acquises et incluant les ajustements du fonds de roulement. Par conséquent, le Bilan consolidé de la Compagnie comprend les actifs nets du CBNS au 1^{er} novembre 2023, qui étaient composés de 101 M\$ d'immobilisations à leur juste valeur, principalement des actifs de voies et de chemin de roulement, partiellement contrebalancés par 18 M\$ de passifs d'impôts reportés. Le reste de l'actif net était composé d'actifs et de passifs à court terme qui sont chacun négligeables, et il n'y a pas d'actifs incorporels identifiables. Aucun écart d'acquisition n'a été comptabilisé. La juste valeur des actifs nets sous-jacents du CBNS a été estimée de façon préliminaire et pourrait changer au cours de la période d'évaluation si des renseignements supplémentaires sont obtenus au cours des douze prochains mois.

Mise à jour de la réglementation au Canada

Le 22 juin 2023, le projet de loi C-47, *Loi portant exécution de certaines dispositions du budget déposé au Parlement le 28 mars 2023*, a reçu la sanction royale et les modifications proposées à la *Loi sur les transports au Canada* ont été adoptées. Ces modifications prévoient d'étendre les limites d'interconnexion situées dans les provinces des Prairies, limites qui passeraient de 30 kilomètres à 160 kilomètres. Cet agrandissement des limites sera en vigueur pour une période d'essai de 18 mois. Le 24 novembre 2023, l'Office des transports du Canada (OTC) a établi les tarifs d'interconnexion pour 2024. Le 22 décembre 2023, la Compagnie a demandé l'autorisation d'interjeter appel de cette décision sur les tarifs. Rien ne permet d'assurer que ces initiatives ou toute autre initiative réglementaire ou législative actuelle ou future du gouvernement et des organismes fédéraux au Canada n'auront pas de répercussions défavorables considérables sur les résultats d'exploitation de la Compagnie ou sur sa situation concurrentielle et financière.

Mise à jour de la réglementation aux États-Unis

Le 7 septembre 2023, le STB des États-Unis a proposé un nouveau règlement relatif aux manœuvres pour le compte d'un concurrent en cas de service inadéquat. Selon la proposition du STB, le nouveau règlement permettrait aux clients d'effectuer des manœuvres pour le compte d'un concurrent dans un terminal si le service du chemin de fer concerné ne respecte pas l'un des trois indicateurs de mesure objectifs (l'heure d'arrivée prévue initiale, le temps de transit et le service premier mille – dernier mille) et si certaines autres conditions sont remplies. Selon la proposition du STB, si une permission d'effectuer des manœuvres pour le compte d'un concurrent était accordée dans une installation aux États-Unis, elle serait valide pour une période de deux à quatre ans et pourrait être renouvelée. De plus, le STB a cessé d'examiner la proposition faite en 2016 visant à modifier son règlement existant relatif aux manœuvres pour le compte d'un concurrent afin d'accroître la concurrence, proposition qui a fait l'objet d'une audience publique en 2022. Des commentaires ont été soumis en novembre et en décembre 2023, et les membres du STB ont tenu des rencontres avec les intervenants. Rien ne permet d'assurer que ces initiatives ou toute autre initiative réglementaire ou législative actuelle ou future du gouvernement et des organismes fédéraux aux États-Unis n'auront pas de répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation de la Compagnie ou sur sa situation concurrentielle et financière.

Main-d'œuvre et négociations au Canada

Le 1^{er} mai 2023, la convention collective avec Unifor a été ratifiée par ses membres. La convention collective est ainsi renouvelée pour une durée de deux ans, rétroactivement au 1^{er} janvier 2023, et expirera le 31 décembre 2024. Unifor représente environ 3 400 membres du personnel au Canada travaillant au sein de divers services, comme ceux de la Mécanique, de l'Intermodal, de la Gestion des installations et de l'administration.

Le 26 mai 2023, la convention collective avec la Conférence ferroviaire de Teamsters Canada (CFTC) a été ratifiée par ses membres. La convention collective a ainsi été renouvelée pour une durée d'un an, rétroactivement au 1^{er} janvier 2023, et a expiré le 31 décembre 2023. La CFTC représente environ 6 000 membres du personnel au Canada travaillant comme mécaniciens de locomotive, coordonnateurs de formation des trains et chefs de train de manœuvre des lignes principales, de chemins de fer locaux et dans les triages du CN. Les négociations ont commencé le 27 novembre 2023.

RAPPORT DE GESTION

Le 6 septembre 2023, le Syndicat des Métallos a donné un avis de négociation en vue du renouvellement de la convention collective avec la Compagnie qui a expiré le 31 décembre 2023 et qui régit environ 2 500 membres du personnel des services Ponts et charpentes et Matériel de travaux au Canada. Les négociations ont commencé le 23 octobre 2023.

Le 17 janvier 2024, le CN a conclu un accord de principe avec les conducteurs-proprétaires représentés par Unifor. L'accord de quatre ans concerne environ 750 tractionnaires contractuels au Canada de Canadien National Transport Limitée, une filiale en propriété exclusive de la Compagnie, jusqu'au 31 décembre 2027. Les membres devraient ratifier l'accord au premier trimestre de 2024.

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

Changements à la direction

Le 8 janvier 2024, le CN a annoncé la nomination de Rémi G. Lalonde au poste de vice-président exécutif et conseiller spécial de la présidente-directrice générale du CN, en vue de sa transition au poste de vice-président exécutif et chef des activités commerciales. M. Lalonde succède à Doug MacDonald, vice-président exécutif et chef du marketing, qui continuera d'occuper ses fonctions jusqu'à la fin de la transition de M. Lalonde, plus tard cette année.

Le 18 octobre 2023, le CN a annoncé la nomination de Patrick Whitehead au poste de vice-président exécutif et chef de l'exploitation du réseau du CN et de Derek Taylor au poste de vice-président exécutif et chef de l'exploitation sur le terrain du CN. Ces nominations entreront en vigueur le 15 novembre 2023. M. Whitehead et M. Taylor succéderont à Edmond (Ed) Harris, qui assumera un rôle de consultant jusqu'au 31 mars 2024 afin d'assurer une transition harmonieuse.

Création de la valeur future

Le 23 janvier 2024, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé une nouvelle offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités qui permet le rachat jusqu'à concurrence de 32,0 millions d'actions ordinaires entre le 1^{er} février 2024 et le 31 janvier 2025. De plus, le même jour, le Conseil a approuvé une augmentation de 7 % du dividende trimestriel versé aux détenteurs d'actions ordinaires, le portant de 0,7900 \$ par action en 2023 à 0,8450 \$ par action en 2024, à compter du premier trimestre.

Perspectives commerciales et hypothèses pour 2024

La Compagnie prévoit que la production industrielle nord-américaine sera légèrement positive en 2024. Pour la campagne agricole 2023-2024, la récolte céréalière au Canada a été inférieure à sa moyenne triennale (également inférieure lorsqu'on exclut la récolte considérablement plus faible de 2021-2022), tandis que celle aux États-Unis a été supérieure à la moyenne triennale du pays. La Compagnie présume que la récolte céréalière 2024-2025 au Canada correspondra à sa moyenne triennale (en excluant la récolte considérablement plus faible de 2021-2022) et que celle aux États-Unis correspondra également à sa moyenne triennale.

En 2024, la Compagnie prévoit investir environ 3,5 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 cette section comportent des risques et des incertitudes de sorte que les résultats réels ou la performance réelle pourraient différer grandement de ceux que l'on retrouve de façon implicite ou explicite dans lesdits énoncés, et ces énoncés sont fondés sur certains facteurs et certaines hypothèses que la Compagnie considère comme raisonnables relativement à des événements, à des développements, à des perspectives et à des occasions qui pourraient ne pas se matérialiser ou qui pourraient être neutralisés, intégralement ou partiellement, par d'autres événements et développements. En plus de prendre connaissance des hypothèses et des attentes dont il est question dans cette section, il y a lieu de consulter la section intitulée *Énoncés prospectifs* de ce Rapport de gestion où sont présentés les hypothèses et facteurs de risque touchant de tels énoncés prospectifs.

Vue d'ensemble de la stratégie

L'objectif du CN consiste à propulser l'économie en optimisant les chaînes d'approvisionnement mondiales et en transportant les biens de manière durable et efficace en collaboration avec notre clientèle, notre personnel et les collectivités dans lesquelles nous exerçons nos activités. Le CN maintient s'est engagé à fournir un service à horaires fixes fiable, sûr et continu qui crée de la valeur pour ses clients, ses actionnaires et ses intervenants. En 2023, il a poursuivi son approche de « retour aux sources » en établissant une exploitation rigoureuse du réseau selon des horaires fixes. L'approche d'exploitation du CN, soit « Établir le plan, exécuter le plan, vendre le plan », a procuré d'excellents résultats quant à l'exploitation, à la sécurité et au service à la clientèle.

Le CN a pour objectif de favoriser un rendement constant pour les actionnaires et la croissance des bénéficiaires en s'efforçant d'offrir une performance financière durable grâce à une croissance rentable de son chiffre d'affaires, à la génération de flux de trésorerie disponibles solides et à un rendement du capital investi largement supérieur au coût du capital de la Compagnie. Le CN remet également de la valeur aux actionnaires par le versement de dividendes et les rachats d'actions.

Accroissement de l'excellence de nos services, croissance de notre entreprise et investissement dans notre personnel

Pour l'avenir, le CN continuera à chercher à maintenir et à accroître l'excellence de ses services, à assurer la croissance de son entreprise et à investir dans son personnel. Le service à la clientèle fiable et efficace est au cœur de la croissance. Le CN souhaite tirer profit de son service à la clientèle de qualité et de l'efficacité d'exploitation du chemin de fer pour faire croître l'entreprise de façon rentable. Il continue d'investir dans la sécurité et la fluidité du réseau ainsi que dans l'amélioration de la capacité afin d'intensifier les volumes de manière rentable. Le CN investit également dans l'amélioration de l'efficacité énergétique et carbonique, ainsi que dans l'amélioration de la résilience du réseau. À long terme, le succès du CN repose également sur les investissements dans son personnel pour s'assurer de se doter d'un effectif optimal qui possède les compétences et les capacités de leadership adéquates et qui est disponible pour relever les défis de demain.

Engagement responsable

Le développement durable est au cœur même de la manière dont la Compagnie bâtit l'avenir. La stratégie et les engagements de la Compagnie en matière de développement durable reposent sur le concept d'*engagement responsable*. La Compagnie est déterminée à assurer le transport sécuritaire et efficace des marchandises, tout en cherchant à minimiser l'incidence sur l'environnement, en attirant et en maintenant en poste les meilleurs talents, en contribuant à rendre plus sûres et plus fortes les collectivités où elle exerce ses activités, et en respectant les normes de gouvernance les plus élevées. Le CN comprend que la transparence est essentielle pour gagner la confiance des intervenants en ce qui concerne les engagements environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) de la Compagnie. Le CN cherche donc à s'aligner sur les pratiques exemplaires mondiales pour présenter ses informations ESG, en communiquant ses engagements et ses progrès de façon ciblée, claire et comparable. En 2023, le CN a publié son plus récent rapport biennal sur le développement durable qui décrit les objectifs, les programmes et les réalisations de la Compagnie en matière de gouvernance d'entreprise, d'environnement, de sécurité, de ressources humaines, d'engagement communautaire et d'engagement auprès des intervenants. Le CN est fier de ses réalisations de 2023, puisque ses pratiques de développement durable lui ont valu une place au sein des indices *Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) - World et North America*, pour une douzième et quinzième année consécutive, respectivement.

La sécurité comme valeur fondamentale

Le CN a pris un engagement à l'égard de la santé et de la sécurité de son personnel, de ses clients, de l'environnement et des collectivités dans lesquelles il exerce ses activités. La Compagnie adopte une culture de sécurité fondée sur des valeurs et son objectif est de réduire le nombre de blessures graves et de décès. Pour ce faire, la Compagnie a recours à des technologies évoluées et à des formations novatrices. Plus précisément, le CN vise à faire ce qui suit :

- Favoriser un engagement du personnel dans la compréhension et le respect des *Règles vitales*.
- Intégrer une attitude selon laquelle les membres du personnel assument la responsabilité de leur propre sécurité et de celle des autres en s'assurant de *Veiller les uns sur les autres*.
- Former les membres du personnel à cerner et à atténuer les expositions aux risques.
- Utiliser des technologies de pointe pour atténuer de façon proactive l'erreur humaine et réduire les risques.
- Maintenir le matériel et l'infrastructure dans un état fiable et sécuritaire.
- Investir dans des initiatives de formation, de coaching, de reconnaissance et d'engagement du personnel.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les initiatives de sécurité du CN, consulter la section du présent Rapport de gestion intitulée *Gestion du capital humain, Santé et sécurité*.

Lutte contre les effets des changements climatiques

Le CN a comme objectif d'exercer ses activités en cherchant à minimiser l'incidence sur l'environnement, tout en proposant un mode de transport des marchandises à faibles émissions de carbone et durable. Le CN s'efforce de contribuer positivement à la lutte contre les changements climatiques et de jouer un rôle clé dans la transition vers une économie plus sobre en carbone.

Étant donné qu'environ 85 % des émissions de gaz à effet de serre (GES) directes du CN proviennent des activités ferroviaires, le CN se concentre sur cinq grands thèmes stratégiques : le renouvellement du parc, les technologies novatrices, les mégadonnées, les pratiques d'exploitation et les carburants propres. Au fil des ans, cette méthode a donné des progrès significatifs pour ce qui est de dissocier la croissance en volume de l'intensité des émissions de carbone. Le CN continue de conserver sa position de chef de file des chemins de fer de classe I nord-américains, générant des émissions de GES par tonne-mille brute inférieures à la moyenne du secteur d'environ 15 %. Le CN a également été le premier chemin de fer nord-américain et a fait partie des 100 premières entreprises au monde à avoir annoncé des cibles approuvées fondées sur la science. Le CN prévoit réduire ses émissions de GES en adéquation avec l'Accord de Paris et, en 2021, il s'est engagé à atteindre une cible de carboneutralité en joignant le projet « Ambition commerciale pour 1,5 °C » et la campagne « Objectif zéro » des Nations Unies.

Pour atteindre ses objectifs de décarbonisation, le CN devra continuer à améliorer l'efficacité énergétique de son parc, à accroître son utilisation de carburants durables et renouvelables, ainsi qu'à tester – et éventuellement à déployer – d'autres technologies de propulsion pour les locomotives. La collaboration des fournisseurs, des clients, des partenaires de la chaîne d'approvisionnement, des innovateurs et des organismes de réglementation est essentielle pour que le CN puisse concrétiser ses engagements en matière de climat et contribuer à la prospérité économique dans un environnement plus sobre en carbone.

Le rapport de la Compagnie au CDP, y compris l'indice lié aux recommandations du Groupe de travail sur la divulgation de l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC), peut être consulté à la section intitulée Engagement responsable sur le site Web du CN. Les informations diffusées sur notre site Web ou accessibles par son intermédiaire ne sont pas intégrées par renvoi au présent Rapport de gestion.

Création d'un bassin de talents et d'une culture pour améliorer continuellement la performance du CN

Le personnel du CN a toujours été l'élément distinctif le plus important de la Compagnie, car il se passionne pour l'exploitation ferroviaire et fait preuve d'optimisme, d'engagement et de résilience dans ses tâches quotidiennes. Le CN vise à attirer, à former et à retenir les meilleurs talents en misant sur un environnement de travail diversifié et inclusif où les membres du personnel sont engagés, inspirés et motivés. Le CN forme son personnel en lui offrant les compétences nécessaires à un environnement de travail toujours plus automatisé et davantage axé sur les données.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les initiatives du CN liées au capital humain, consulter la section du présent Rapport de gestion intitulée *Gestion du capital humain*.

Engagement auprès des collectivités

Au CN, nous tenons à être de bons voisins qui écoutent, apprennent et contribuent à bâtir des collectivités plus sûres, plus fortes et plus prospères. Couvrant huit provinces et 16 États, le CN relie les côtes est et ouest du Canada à la côte du golfe du Mexique aux États-Unis, et exerce ses activités à l'intérieur ou à proximité de près de 230 terres de réserve de plus de 120 Premières Nations et peuples métis au Canada, de sept communautés tribales aux États-Unis, et de plus de 2 000 villes et municipalités dans l'ensemble de son réseau. Le CN joue un rôle essentiel et contribue à la prospérité économique grâce à la création d'emplois, à des investissements et à des services de transport de marchandises. La Compagnie s'engage à faire preuve d'ouverture et de proactivité afin de s'assurer que les intervenants et les communautés autochtones connaissent sa stratégie, ses activités, ses opportunités et ses obligations, et cherche à favoriser un dialogue efficace qui assure des échanges respectueux et bénéfiques.

Le CN s'associe également avec les collectivités pour accroître la sécurité ferroviaire. Dans le cadre de son programme d'engagement structuré auprès des collectivités, la Compagnie établit des liens avec des représentants des municipalités et leurs intervenants d'urgence pour les aider à planifier leurs interventions d'urgence. Lors de ces activités d'engagement fréquentes, le CN aborde : ses programmes de sécurité exhaustifs et sa performance en matière de sécurité; la nature, les volumes et l'importance économique des marchandises dangereuses que le CN transporte dans les collectivités; ainsi que la planification des interventions d'urgence. Chaque année, le CN organise des centaines de séances de formation pour des milliers d'intervenants d'urgence, et a offert de la formation à plus de 130 000 premiers intervenants au total depuis

1988. Des sites de formation supplémentaires ont été construits afin d'offrir de la formation sur place sur les marchandises dangereuses à grande échelle.

Ces activités d'engagement s'ajoutent à la participation du CN au programme TRANSCAER^{MD} (*Transportation Community Awareness and Emergency Response*), dans le cadre duquel la Compagnie travaille depuis de nombreuses années en vue d'aider les collectivités du Canada et des États-Unis à comprendre le transport des matières dangereuses et les dispositions qui doivent être en place en cas d'incident de transport. *La sécurité, on embarque!* est le programme phare de sensibilisation communautaire du CN. Chaque année, des membres du personnel du CN présentent des centaines d'exposés et sensibilisent des milliers d'enfants et adultes, dans les écoles et lors d'activités communautaires au Canada et aux États-Unis, à l'importance de la sécurité ferroviaire et aux dangers de marcher ou de jouer sur les voies ferrées ou à proximité de celles-ci.

Dans le cadre des efforts d'engagement du CN déployés tout au long de l'année, la Police du CN continue de promouvoir un comportement sécuritaire à proximité des infrastructures ferroviaires dans les collectivités d'un bout à l'autre du réseau. Elle mène ainsi des opérations conjointes d'application de la loi avec des organismes externes et présente des exposés sur la sécurité à des groupes à haut risque. Pendant la campagne annuelle de la *Semaine de la sécurité ferroviaire* menée dans tout le secteur, des agents de la Police du CN et d'autres membres du personnel du CN, en partenariat avec Opération Gareautrain^{MD}, prennent part à de nombreuses initiatives sur la sécurité afin de sensibiliser les gens sur la prévention des accidents et des blessures aux abords des installations ferroviaires.

Le CN croit qu'un autre moyen d'aider à bâtir des collectivités plus durables est de soutenir activement et financièrement les organismes, les programmes et les initiatives qui prônent la diversité et l'inclusion, l'innovation et la sécurité, l'éducation, la protection de l'environnement et bien d'autres causes (banques alimentaires, refuges pour sans-abri, refuges pour victimes de violence familiale, centres de soins de santé et organismes de lutte contre la pauvreté) par l'intermédiaire du *Fonds CN pour des collectivités plus fortes*.

Le CN est fier des membres de son personnel, de ses retraités et de leurs familles qui donnent de leur temps à leur collectivité pour en faire un meilleur endroit où vivre, travailler et jouer. Le programme *Cheminots du CN dans la collectivité* reconnaît leur bienveillance en versant des subventions aux organismes communautaires à but non lucratif (OBNL) que ces employés (membres du personnel actif ou retraité, ou membres de leur famille) ont choisi de soutenir bénévolement. De plus, le CN encourage l'engagement du personnel lors de l'initiative de bénévolat annuelle intitulée le *Jour du CN dans la collectivité*.

En travaillant côte à côte avec les communautés autochtones, le CN a pour priorité de renforcer ses liens, d'établir des relations respectueuses et mutuellement avantageuses, et de contribuer à la réconciliation. Le CN continue à engager un dialogue ouvert avec les communautés autochtones, à trouver et à créer des occasions d'affaires, à sensibiliser les membres de son personnel à la culture autochtone et à améliorer sa capacité à attirer des talents autochtones. Le CN offre aux membres de son personnel une formation de sensibilisation à la culture, aux croyances et à l'histoire des Autochtones, afin de promouvoir un milieu de travail inclusif. Depuis le lancement du programme en 2014, plus de 24 000 membres du personnel ont suivi la formation.

Affectation rigoureuse des capitaux et exécution

La réussite du CN dépend d'une série d'investissements qui vont de pair avec sa stratégie commerciale et qui la soutiennent. Ces investissements portent sur un large éventail de secteurs, allant de l'infrastructure des voies et du matériel roulant aux technologies de l'information et de l'exploitation ainsi qu'aux autres matériels et actifs qui visent à améliorer la sécurité, l'efficacité, la capacité et la fiabilité du service offert par le CN. Les investissements dans l'infrastructure des voies sont conçus pour améliorer la sécurité et l'intégrité des installations physiques, accroissent la capacité et la fluidité du réseau, favorisent l'excellence en matière de service et appuient la croissance. De nouvelles locomotives munies de la traction répartie améliorent la capacité, la productivité et l'efficacité énergétique et carbonique, puis accroissent la fiabilité du service, surtout par temps froid, ainsi que la conduite des trains et la sécurité. Les acquisitions de wagons ciblées permettent de saisir des occasions de croissance, et ces wagons complètent le parc de wagons de particuliers qui circulent sur le réseau du CN. Le CN investit également dans des technologies avancées et les déploie, afin d'automatiser les tâches exigeantes en main-d'œuvre, comme l'inspection des voies et des wagons, et d'améliorer l'expérience client grâce à la fonction de suivi et de repérage. La viabilité économique à long terme du CN dépend de la présence d'un cadre réglementaire et politique qui favorise l'investissement et l'innovation.

RAPPORT DE GESTION

La mise en œuvre pluriannuelle du plan stratégique du CN exige une approche rigoureuse axée sur l'analyse en ce qui a trait aux dépenses en immobilisations. Les talents, la technologie et les capitaux doivent coexister en parfaite harmonie. La feuille de route de la Compagnie en matière de dépenses en immobilisations inclut plusieurs éléments fondamentaux :

- Investir dans la maintenance pour favoriser un réseau sécuritaire et fiable.
- Investir dans l'infrastructure des actifs afin d'accroître la capacité de son réseau ferroviaire reliant trois côtes.
- Élaborer une approche de type portefeuille à l'égard de la technologie, avec des décisions d'investissement axées sur les affaires, afin d'obtenir de la valeur à chaque étape de la mise en œuvre.
- Renforcer les partenariats avec ses clients en matière de chaîne d'approvisionnement, notamment en misant sur le passage de la route au rail.
- Investir dans les systèmes d'analyse des données, y compris l'intelligence artificielle (IA), pour soutenir la prise de décision fondée sur les données.
- Investir dans les technologies et les immobilisations de manière à soutenir la décarbonisation de ses activités.
- Étendre sa portée géographique et commerciale au moyen de partenariats et d'acquisitions stratégiques.

Gestion du capital humain

La capacité du CN à former les meilleurs cheminots de l'industrie a largement contribué au succès de la Compagnie. Le CN reconnaît que sans les bonnes personnes, une entreprise ne peut donner sa pleine mesure, peu importe la qualité de son plan de service ou de son modèle d'affaires. La Compagnie continue de viser à embaucher les bonnes personnes, à bien les intégrer, à les aider à tisser des relations positives avec leurs collègues et à aider tous les membres du personnel à s'épanouir et à se perfectionner, tout en renforçant son engagement quant au perfectionnement des talents et à la planification de l'avenir.

Gouvernance

Le premier vice-président ou la première vice-présidente et chef Ressources humaines a la responsabilité du leadership des politiques et des programmes s'appliquant à l'effectif de la Compagnie, et relève directement de la présidente-directrice générale. Le Conseil d'administration de la Compagnie et ses comités, dont le Comité de la gouvernance, du développement durable et de la sécurité et le Comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR), supervisent les stratégies, les programmes, les pratiques et la performance en matière de gestion du capital humain de la Compagnie. Le CRHR est responsable de superviser l'évaluation du rendement, la rémunération et la planification de la relève de la haute direction, de veiller à la gestion efficace des talents et de suivre les relations et les stratégies syndicales pour s'assurer qu'elles sont conformes avec l'orientation stratégique de la Compagnie. Le CRHR a aussi le mandat d'examiner les pratiques et les politiques des ressources humaines en veillant, entre autres, à ce que des programmes, des pratiques et des systèmes adéquats soient en place afin que la Compagnie puisse recruter, motiver et retenir du personnel suffisamment diversifié et compétent pour lui permettre d'atteindre ses objectifs d'affaires. La haute direction de la Compagnie présente régulièrement des comptes rendus sur les questions de capital humain au Conseil et à ses comités afin de faciliter leurs tâches de supervision.

Le Conseil d'administration et la direction de la Compagnie sont déterminés à inculquer et à maintenir une forte culture d'éthique au CN, et ont donc élaboré à cet effet un solide programme d'éthique fondé sur les valeurs fondamentales d'intégrité et de respect du CN. Chaque administrateur ou administratrice, membre de la haute direction ou membre du personnel cadre, doit attester annuellement qu'il respecte le Code de conduite, et les membres du personnel sont tenus de suivre une formation en ligne portant sur le Code de conduite. Cette formation fait également partie du programme d'intégration de tous les nouveaux membres du personnel. De plus, les nouvelles lignes directrices et politiques antifraude s'appliquent à tout le personnel du CN et de ses filiales en propriété exclusive, et établissent les étapes à suivre en cas de fraude signalée ou présumée, sous toutes ses formes, ainsi que les mesures à prendre pour déterminer, prévenir et gérer les risques liés à la fraude.

Effectif total

Au 31 décembre 2023, l'effectif total du CN était de 18 162 personnes au Canada (2022 – 17 392), dont 13 346, ou 73 %, étaient syndiquées (2022 – 12 841, ou 74 %), et de 6 825 personnes aux États-Unis (2022 – 6 579) dont 5 786, ou 85 %, étaient syndiquées (2022 – 5 571, ou 85 %).

Effectif au Canada

En date du 31 janvier 2024, trois des huit conventions collectives au Canada sont renégociables. Consulter la section du présent Rapport de gestion intitulée *Points saillants de 2023* pour obtenir plus d'information sur les négociations syndicales. Les conventions collectives de la Compagnie restent en vigueur jusqu'à l'achèvement du processus de négociation prévu en vertu du Code canadien du travail.

Effectif aux États-Unis

En date du 31 janvier 2024, les conventions collectives régissant les employés de métier non itinérants et itinérants du *Grand Trunk Western Railroad Company* (GTW), des sociétés de l'*Illinois Central Corporation* (ICC), des sociétés de la *Wisconsin Central Ltd.* (WC) et de la *Bessemer & Lake Erie Railroad Company* (BLE) ainsi que les conventions collectives régissant tous les employés de la *Pittsburgh and Conneaut Dock Company* (PCD) ont été ratifiées et demeurent en vigueur. Les ententes établies contiennent diverses dispositions de moratoires, qui maintiennent le statu quo en ce qui concerne chaque entente pendant la durée de ces moratoires. Quand des négociations sont en cours, les modalités des conventions existantes continuent généralement de s'appliquer jusqu'à la conclusion de nouvelles ententes ou jusqu'à l'achèvement des processus prévus en vertu de la *Railway Labor Act*. Les négociations syndicales relatives aux conventions collectives régissant tous les employés syndiqués des chemins de fer de classe I aux États-Unis sont généralement effectuées à l'échelle collective nationale avec le secteur, et la GTW, l'ICC, la WC et la BLE y participent actuellement.

Santé et sécurité

Le CN a pris un engagement inébranlable à l'égard de la santé et de la sécurité de son personnel, des clients qu'il sert, et des collectivités et de l'environnement où il exerce ses activités. L'amélioration à long terme de la Compagnie en matière de sécurité tient à des investissements continus dans l'infrastructure, à des processus de sécurité rigoureux, aux initiatives axées sur la réduction des risques et aux efforts de renforcement de la culture de la sécurité au CN. Les résultats annuels en matière de taux d'accidents et de blessures sont un élément du Régime d'intéressement annuel des cadres. Les taux de fréquence des accidents et des blessures de la Compagnie, définis par rapport aux critères de la *Federal Railroad Administration* (FRA), sont présentés pour l'ensemble des activités de la Compagnie et sont dévoilés publiquement chaque trimestre. Consulter la section du présent Rapport de gestion intitulée *Quelques statistiques ferroviaires* pour plus de renseignements sur les mesures de sécurité du CN.

La culture et l'engagement du CN envers la sécurité reposent sur la formation, le leadership et la technologie. Le Système de gestion de la sécurité du CN sert de cadre pour maintenir la question de la sécurité au centre des activités quotidiennes de la Compagnie. Ce plan proactif a été conçu pour réduire les risques tout en favorisant une amélioration continue au chapitre de la réduction des blessures et des accidents. Il fait appel aux membres du personnel à tous les échelons de l'entreprise.

Le programme d'engagement entre pairs *Veiller les uns sur les autres* vise à sensibiliser les cheminots aux principales causes d'incidents et de blessures, à connaître et à examiner les méthodes de travail sécuritaires, à apprendre à porter attention à ce qui se passe autour d'eux, à reconnaître les comportements pouvant présenter un risque, à s'habituer à fournir des commentaires constructifs à leurs pairs et à tirer des leçons des incidents passés. Les *Règles vitales* de la Compagnie portent sur les activités quotidiennes susceptibles de causer des blessures sérieuses ou même la mort. Elles sont fondées sur des incidents passés et visent à faire en sorte qu'ils ne se reproduisent pas. Le programme de formation sur le leadership en sécurité du CN est axé sur l'importance de contrôler les expositions au risque et d'adopter les comportements compatibles avec une culture de la sécurité fondée sur les valeurs.

Le CN continue également de mettre à profit les nouvelles technologies pour améliorer sa performance en sécurité en installant, par exemple, des capteurs puissants et la technologie d'IA sur des wagons d'inspection autonomes de la voie qui sont placés dans un train circulant à vitesse normale. L'IA améliore aussi notre façon d'inspecter notre parc de wagons. Les portails d'inspection automatisée sont dotés de caméras à ultra-haute résolution qui permettent d'obtenir une vue à 360° du train circulant à vitesse normale. Ces deux innovations augmentent la fréquence et la qualité des inspections, et jouent un rôle important dans la prévention des incidents. De plus, le CN a mis en œuvre un système de vérification électronique de l'autorisation d'occuper la voie (de l'anglais « *Electronic Track Authority Verification* », ou ETAV), une application d'aide à la navigation géospatiale qui améliore la sécurité en fournissant des renseignements précis sur la localisation afin d'avertir les conducteurs de véhicules d'entretien de la voie ferrée s'ils s'approchent des limites des zones autorisées ou les dépassent.

Le CN s'efforce d'améliorer continuellement le rendement en matière d'environnement, de santé, de sécurité et de sûreté, et est fier d'être un partenaire de longue date de la Gestion responsable^{MD}. Tous les trois ans, le CN se soumet à une vérification dans le cadre du programme Gestion responsable^{MD} menée par une équipe de vérification externe afin de s'assurer que ses processus, programmes et politiques respectent les exigences, principes directeurs et codes de gérance du rigoureux système de gestion du programme Gestion responsable^{MD}.

Le CN collabore étroitement avec tous ses clients et ses fournisseurs pour s'assurer qu'ils se conforment aux Règles vitales s'il y a lieu, et pour favoriser un engagement commun à la culture de la sécurité fondée sur les valeurs.

Gestion des talents

Attraction et recrutement

Le CN continue d'harmoniser ses stratégies en matière de talents aux objectifs de l'entreprise, en misant sur l'obtention ainsi que sur le développement des diverses compétences et capacités requises pour respecter ses engagements, relever les défis et s'assurer d'un solide bassin de talents afin d'atténuer les risques. Le CN recrute et embauche des talents ayant une vaste gamme de forces, de points de vue et d'expériences, tout en mobilisant les partenaires de notre réseau, y compris les groupes autochtones et les autres groupes en quête d'équité, afin de veiller à refléter les collectivités qu'il côtoie. Au cours de la dernière année, tout comme d'autres organisations, le CN a dû faire face à une forte concurrence pour attirer les talents. Toutefois, sa stratégie renouvelée de début de carrière avec des universités partenaires ainsi que son engagement et ses partenariats communautaires auprès d'organismes promouvant la diversité au Canada et aux États-Unis ont aidé à accroître la visibilité de ses possibilités d'emploi et de ses débouchés.

Encore une fois en 2023, le CN a été reconnu comme l'un des 100 meilleurs employeurs du Canada et comme l'un des meilleurs employeurs de Montréal, et a également été reconnu par *Mediacorp Canada Inc.* comme l'un des meilleurs employeurs au chapitre de la diversité au Canada.

Formation et développement

Le CN offre une grande variété de programmes de formation, lesquels couvrent les exigences réglementaires ou les exigences prescrites par le CN, ou font partie du parcours d'apprentissage et de perfectionnement des employés, afin de veiller à ce que ces derniers soient équipés pour remplir leurs fonctions et pour se préparer à progresser dans leur carrière, le cas échéant.

La Compagnie offre de la formation technique, d'affaires et en leadership, sous forme de cours virtuels ou en ligne et, lorsque c'est possible, en personne. Les gestionnaires de personnel sont soutenus dans l'acquisition des compétences et des connaissances nécessaires pour bien performer à chaque niveau, ce qui comprend un accent sur le développement des compétences en communication, sur l'amélioration de la collaboration entre les équipes et sur la création d'une base solide de leadership inclusif dans l'ensemble du personnel. En 2023, le CN a continué d'élargir son offre de programmes et ses listes de lecture en ligne de façon à accroître l'apprentissage autonome et adapté au rythme de l'apprenant; ainsi, les outils de perfectionnement sont accessibles tout au long de l'année et sont utilisés de manière autonome par les membres du personnel aux moments qui conviennent le mieux. Pour intégrer le personnel de première ligne de l'Exploitation, le CN offre divers programmes relatifs aux postes de premier échelon en supervision avec une vision de procurer à ces leaders une compréhension approfondie des activités ferroviaires, de la direction en matière de sécurité, de la direction de personnel et d'une perspective du service à la clientèle. Le CN appuie aussi son personnel grâce à un processus de gestion de la performance structuré. Au début de chaque année, les membres du personnel non syndiqué doivent établir des objectifs annuels harmonisés avec la stratégie et les objectifs commerciaux de la Compagnie. Au milieu et à la fin de l'année, dans le cadre d'un processus officiel, les membres du personnel examinent leurs progrès par rapport à leurs objectifs et discutent de la façon dont ils les ont atteints. Le CN continue d'accentuer l'importance de la culture fondée sur la performance. En 2023, le CN a également instauré des outils de planification du développement et a lancé la campagne « Aspirer au développement personnel! », dans le cadre de laquelle la Compagnie munissait les membres de son personnel d'outils pour prendre les rênes de leur carrière et élaborer un plan de développement concret pour leur évolution, et les encourageait à le faire. L'accroissement des compétences, des capacités et des expériences des bassins de talents fait également l'objet de discussions avec les talents clés à l'égard du développement.

Rémunération

L'approche du CN en matière de rémunération reste motivée par l'objectif de créer de la valeur de façon durable tout en veillant à ce que la rémunération cible permette d'attirer et de retenir des personnes talentueuses. Les programmes de rémunération sont conçus de sorte à encourager les bons comportements et comportent des mécanismes appropriés d'atténuation des risques. De plus, les pratiques exemplaires du CN en matière de rémunération comprennent des analyses comparatives, des analyses de positionnement de la rémunération par rapport au marché et des examens de l'équité de la rémunération.

Le CN offre un programme de rémunération concurrentiel comprenant un salaire de base, un régime d'actionnariat du personnel, des régimes d'intéressement à court et à long terme (applicables à certains membres du personnel seulement), des avantages sociaux, des régimes de retraite et d'autres éléments non monétaires.

Diversité, équité et inclusion (DEI)

Le personnel du CN constitue son principal atout, et l'importance de créer un environnement de travail qui valorise la contribution et la spécificité de chaque personne est reconnue. Le CN vise à créer un effectif regroupant les meilleurs talents qui reflètent la diversité de la population et des intervenants qu'il sert. Le plan du CN en matière de diversité, d'équité et d'inclusion (« plan de diversité ») vise à créer un milieu de travail plus inclusif en augmentant la représentation des femmes, des personnes autochtones et de couleur, des personnes handicapées et des anciens combattants. Ce plan s'applique à tous les échelons au sein de l'organisation et comprend des stratégies de dotation (entre autres, l'embauche de candidats en début de carrière grâce à des stages et à des programmes d'enseignement coopératif et de perfectionnement des diplômés), la sélection, l'embauche, la formation et le perfectionnement de candidats issus de la diversité, et confirme l'engagement du CN en matière de diversité, d'équité et d'inclusion (DEI).

La Compagnie a enchâssé la diversité dans ses politiques concernant la composition du Conseil d'administration et de la haute direction. La politique sur la diversité, qui s'applique également aux hauts dirigeants, précise que dans l'exercice de son rôle de surveillance, le CRHR revoit régulièrement l'approche intégrée du CN en matière de planification de la relève et de gestion des dirigeants et des personnes démontrant de grandes aptitudes, afin de s'assurer que le CN possède une liste de candidats potentiels issus de la diversité aptes à pourvoir des postes de direction.

Le CN a entrepris diverses initiatives visant à mieux promouvoir et renforcer la diversité, l'équité et l'inclusion en milieu de travail, principes qui sont activement soutenus par l'implication active de la direction et du Conseil d'administration. Voici quelques exemples :

- tabler sur les principes fondamentaux établis en matière de DEI en posant un diagnostic à cet égard et en élaborant une vision et une stratégie pluriannuelle révisée en la matière;
- effectuer des examens réguliers de l'équité salariale et définir une feuille de route pour combler les lacunes cernées;
- revoir le budget des dons et des parrainages pour qu'il corresponde davantage à notre vision stratégique en matière de DEI;
- évaluer continuellement les pratiques d'embauche pour tirer parti d'agences de recrutement axées sur la diversité et exiger une liste de candidats issus de la diversité dans le cadre de tous les mandats de recrutement;
- former des leaders de l'inclusion au moyen de formations ciblées, y compris des formations sur les préjugés inconscients et sur le leadership inclusif, car les leaders seront un élément essentiel dans la création et le maintien d'un milieu inclusif;
- continuer de tirer parti des groupes-ressources du personnel (GRP) qui sont appuyés par des parrains cadres (actuellement huit GRP); et
- disposer de ressources suffisantes au soutien de la vision en matière de DEI.

En janvier 2024, le CN a établi qu'il souhaitait maintenir à l'avenir un Conseil composé d'au moins 40 % de membres indépendants de chaque genre (masculin et féminin) et d'au moins deux membres provenant de groupes sous-représentés, sans égard au genre. À l'heure actuelle, cinq membres indépendants du Conseil d'administration sur 10, ou 50 %, sont des femmes, et deux membres indépendants du Conseil sur 10, ou 20 %, proviennent de groupes sous-représentés. Le CN a aussi revu sa cible de diversité de genre pour la haute direction (tous les postes de vice-présidence et d'un échelon supérieur), en vertu de laquelle le CN souhaite que le groupe de la haute direction soit constitué d'au moins 35 % de femmes d'ici la fin de 2027, puis que ce seuil soit maintenu par la suite. Au 31 décembre 2023, 27 %, ou huit des 30 postes de haute direction, étaient occupés par des femmes.

Points saillants des données financières

En millions, sauf les pourcentages et les données par action	2023	2022	2021	Variation en %	
				favorable/(défavorable)	
Produits d'exploitation	16 828 \$	17 107 \$	14 477 \$	(2) %	18 %
Bénéfice d'exploitation	6 597 \$	6 840 \$	5 616 \$	(4) %	22 %
Bénéfice d'exploitation rajusté ^{1) 2)}	6 597 \$	6 862 \$	5 622 \$	(4) %	22 %
Bénéfice net	5 625 \$	5 118 \$	4 899 \$	10 %	4 %
Bénéfice net rajusté ^{1) 2)}	4 800 \$	5 134 \$	4 225 \$	(7) %	22 %
Bénéfice de base par action	8,55 \$	7,46 \$	6,91 \$	15 %	8 %
Bénéfice dilué par action	8,53 \$	7,44 \$	6,90 \$	15 %	8 %
Bénéfice dilué par action rajusté ^{1) 2)}	7,28 \$	7,46 \$	5,95 \$	(2) %	25 %
Dividendes déclarés par action	3,16 \$	2,93 \$	2,46 \$	8 %	19 %
Ratio d'exploitation ³⁾	60,8 %	60,0 %	61,2 %	(0,8)pt	1,2 pt
Ratio d'exploitation rajusté ^{1) 2)}	60,8 %	59,9 %	61,2 %	(0,9)pt	1,3 pt
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	6 965 \$	6 667 \$	6 971 \$	4 %	(4) %
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	3 468 \$	2 510 \$	2 873 \$	(38) %	13 %
Flux de trésorerie disponibles ^{1) 4)}	3 887 \$	4 259 \$	3 296 \$	(9) %	29 %

En millions, sauf les pourcentages	Au 31 décembre 2023	Au 31 décembre 2022	Au 31 décembre 2021	Variation en %	
				favorable/(défavorable)	
Situation financière					
Actif total	52 666 \$	50 662 \$	48 538 \$	4 %	4 %
Passif à long terme total ⁵⁾	27 514 \$	25 436 \$	22 674 \$	(8) %	(12) %

- 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 du présent Rapport de gestion intitulée *Liquidités et ressources en capitaux – Flux de trésorerie disponibles* 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 de 2023

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023 se sont élevés à 16 828 M\$, par rapport à 17 107 M\$ en 2022. La baisse de 279 M\$, ou 2 %, s'explique principalement par la baisse des envois intermodaux, de pétrole brut, de céréales américaines et de produits forestiers ainsi que par l'affaiblissement des frais d'entreposage des conteneurs, et par le recul des produits d'exploitation découlant du supplément carburant entraîné par la baisse des prix du carburant. Ces facteurs sont partiellement neutralisés par les hausses des tarifs marchandises, par l'augmentation des envois de céréales canadiennes destinées à l'exportation et des envois de potasse, ainsi que par les répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible.

Les charges d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023 se sont élevées à 10 231 M\$ par rapport à 10 267 M\$ en 2022. Les charges d'exploitation sont demeurées inchangées surtout en raison de la baisse des prix du carburant; facteur contrebalancé par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible ainsi que par l'augmentation des charges liées à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux découlant principalement des augmentations générales des salaires et de la hausse de l'effectif moyen.

Le bénéfice d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023 a diminué de 243 M\$, ou 4 %, pour s'établir à 6 597 M\$ par rapport à la période correspondante de 2022. Le ratio d'exploitation s'est établi à 60,8 % en 2023 contre 60,0 % en 2022, soit une augmentation de 0,8 point.

RAPPORT DE GESTION

Le bénéfice net pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023 s'est établi à 5 625 M\$, soit une augmentation de 507 M\$, ou 10 %, comparativement à 2022, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 15 % pour s'établir à 8,53 \$. L'augmentation s'explique principalement par le recouvrement net d'impôts reportés sur les bénéfices de 713 M\$ résultant de déclarations d'impôts conformes à une décision rendue à l'égard de la Compagnie dans une juridiction étrangère non américaine concernant des années d'imposition antérieures; facteur en partie contrebalancé par la baisse des produits d'exploitation.

Indicateurs de mesure de l'exploitation clés

	2023	2022	2021	Variation en %	
				2023 vs 2022	2022 vs 2021
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions) ¹⁾	452 043	463 710	458 401	(3) %	1 %
Poids des trains (en tonnes) ²⁾	9 186	9 324	9 658	(1) %	(3) %
Longueur des trains (en pieds) ³⁾	7 891	8 160	8 559	(3) %	(5) %
Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau (milles par heure) ⁴⁾	19,8	18,9	19,2	5 %	(2) %
Rendement du carburant (gallons US de carburant de locomotive consommés par 1 000 TMB) ⁵⁾	0,874	0,867	0,884	(1) %	2 %
Temps de séjour (ensemble du réseau, en heures) ⁶⁾	7,0	7,6	7,9	8 %	4 %
Vitesse des wagons (wagons-milles par jour) ⁷⁾	213	196	195	9 %	1 %

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

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

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

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

5) Rendement du carburant : cette mesure représente l'efficacité de la Compagnie en matière de production et d'utilisation de la puissance en chevaux-vapeur (HP) des locomotives lors de l'exploitation des trains marchandises, une valeur moins élevée indiquant un meilleur rendement. Le rendement du carburant se calcule en nombre de gallons américains de carburant de locomotive consommés par 1 000 TMB. Les mesures de l'efficacité énergétique annuelles pour 2021 ont été mises à jour étant donné que de l'information plus complète est devenue disponible.

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

7) Vitesse des wagons : nombre moyen de milles par jour parcourus par les wagons chargés et les wagons vides (y compris les wagons en service de particuliers, de réseaux étrangers ou appartenant au CN) sur les lignes du CN. Cette mesure représente la fluidité sur le réseau. Elle s'obtient en divisant le total des milles parcourus pour chaque wagon par la somme du temps de service de tous les wagons, une valeur plus élevée indiquant une circulation ordonnée et plus fluide.

L'accent continu mis par la Compagnie sur l'exploitation ferroviaire à horaires fixes en 2023, favorisé par des conditions d'exploitation hivernale plus clémentes, mais en partie contrebalancé par des perturbations des activités liées aux feux de forêt au Canada et à la grève des débardeurs de la côte ouest du Canada, a permis d'améliorer la vitesse des wagons, la vitesse des trains et le temps de séjour par rapport à 2022. En 2023, une plus faible demande de services marchandises a eu des répercussions négatives sur les TMB par rapport à 2022. Le rendement du carburant a diminué de 1 %, surtout en raison de trains plus courts.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022, par rapport à 2021, l'accent mis par la Compagnie sur l'exploitation ferroviaire à horaires fixes a entraîné des améliorations de la vitesse des wagons, du temps de séjour et du rendement du carburant, ainsi qu'une diminution de la longueur et du poids des trains, malgré les répercussions négatives des conditions hivernales difficiles au premier trimestre de 2022. De plus, ses initiatives en matière de carburant lui ont permis de réaliser un nouveau record en matière de rendement du carburant.

Mesures non conformes aux PCGR

Le présent Rapport de gestion fait référence à des mesures de calcul non conformes aux PCGR, telles que les mesures de la performance rajustées, la devise constante, le rendement du capital investi (RCI) et le RCI rajusté, les flux de trésorerie disponibles et le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple, qui ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et qui peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Selon l'avis de la direction, ces mesures de calcul non conformes aux PCGR sont des mesures utiles de la performance et fournissent aux investisseurs de l'information supplémentaire leur permettant d'évaluer les résultats d'exploitation et les liquidités de la Compagnie. Ces mesures de calcul non conformes 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 non conformes aux PCGR, Mesures de la performance rajustées, RCI et RCI rajusté 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 par action dilué 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. La direction estime que ces mesures de la performance rajustées fournissent à la direction et aux investisseurs de l'information supplémentaire sur les activités de la Compagnie et les tendances commerciales sous-jacentes, et qu'elles facilitent les comparaisons entre les périodes, puisqu'elles excluent 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. Ces éléments peuvent comprendre :

- i. des rajustements des charges d'exploitation : programme de compression de l'effectif, 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 et de l'adoption de taux, ainsi que des changements dans les positions fiscales affectant les années précédentes.

Ces mesures ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 4 800 M\$, ou 7,28 \$ par action après dilution, ce qui exclut :

- un gain de 129 M\$, ou 112 M\$ après impôts (0,17 \$ par action après dilution), sur la cession d'immobilisations dans la subdivision de Bala située à Markham et à Richmond Hill, en Ontario (Canada), comptabilisé au quatrième trimestre au poste Autres produits dans les États consolidés des résultats; et
- un recouvrement net d'impôts différés sur les bénéfices de 713 M\$ (1,08 \$ par action après dilution), comptabilisé au quatrième trimestre, résultant de déclarations d'impôts conformes à une décision rendue à l'égard de la Compagnie dans une juridiction étrangère non américaine concernant des années d'imposition antérieures.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 5 134 M\$, ou 7,46 \$ par action après dilution, ce qui exclut des honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires de 22 M\$, ou 16 M\$ après impôts (0,02 \$ par action après dilution), dont 12 M\$, ou 9 M\$ après impôts (0,01 \$ par action après dilution), ont été comptabilisés au deuxième trimestre et 10 M\$, ou 7 M\$ après impôts (0,01 \$ par action après dilution), ont été comptabilisés au premier trimestre au poste Autres charges des États consolidés des résultats.

RAPPORT DE GESTION

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 4 225 M\$, ou 5,95 \$ par action après dilution, qui exclut :

- des prestations de cessation d'emploi et des coûts de séparation liés à un programme de compression de l'effectif de 39 M\$, ou 29 M\$ après impôts (0,04 \$ par action après dilution), comptabilisés au troisième trimestre au poste Main-d'œuvre et avantages sociaux des États consolidés des résultats;
- des honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires de 20 M\$, ou 15 M\$ après impôts (0,02 \$ par action après dilution), dont 13 M\$, ou 10 M\$ après impôts (0,01 \$ par action après dilution), ont été comptabilisés au quatrième trimestre, et 7 M\$, ou 5 M\$ après impôts (0,01 \$ par action après dilution), ont été comptabilisés au troisième trimestre au poste Autres charges des États consolidés des résultats;
- un recouvrement de 137 M\$, ou 102 M\$ après impôts (0,14 \$ par action après dilution), inscrit au premier trimestre lié à une perte sur les actifs détenus en vue de la vente au deuxième trimestre de 2020 pour tenir compte de l'entente de mise en vente, pour des activités ferroviaires continues, de certaines lignes non essentielles au Wisconsin, au Michigan et en Ontario à un exploitant de chemin de fer d'intérêt local;
- des coûts de transaction consistant en une avance versée au *Kansas City Southern* (KCS) et un remboursement connexe, déduction faite des coûts de transaction, de 84 M\$, ou 70 M\$ après impôts (0,10 \$ par action après dilution), comptabilisés au troisième trimestre découlant de l'Entente de fusion du CN avec le KCS, qui a été résiliée;
- un amortissement des frais de crédit-relais et d'autres frais de 97 M\$, ou 84 M\$ après impôts (0,11 \$ par action après dilution), dont 65 M\$, ou 60 M\$ après impôts (0,08 \$ par action après dilution), inscrit au troisième trimestre et de 32 M\$, ou 24 M\$ après impôts (0,03 \$ par action après dilution), inscrit au deuxième trimestre, découlant de l'opération avec le KCS, comptabilisé au poste Intérêts débiteurs des États consolidés des résultats; et
- des frais de résiliation de l'entente de fusion versés par le KCS au CN de 886 M\$, ou 770 M\$ après impôts (1,08 \$ par action après dilution), comptabilisés au troisième trimestre découlant de la résiliation par le KCS de l'Entente de fusion du CN avec le KCS.

Le bénéfice net rajusté est défini comme le bénéfice net conforme aux PCGR, rajusté pour tenir compte de certains éléments importants. 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. Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action conformes aux PCGR, tels que déclarés pour les exercices terminés les 31 décembre 2023, 2022 et 2021, aux mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2023	2022	2021
Bénéfice net		5 625 \$	5 118 \$	4 899 \$
Rajustements :				
Rajustements des charges d'exploitation :				
Programme de compression de l'effectif		—	—	39
Honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires		—	22	20
Recouvrement sur les actifs détenus en vue de la vente		—	—	(137)
Coûts de transaction		—	—	84
Rajustements des charges hors exploitation :				
Amortissement des frais de crédit-relais et d'autres frais		—	—	97
Frais de résiliation d'une entente de fusion		—	—	(886)
Gain sur cession d'immobilisations		(129)	—	—
Rajustements d'impôts :				
Incidence fiscale des rajustements ¹⁾		17	(6)	109
Écart d'acquisition déductible d'impôt et incidence connexe ²⁾		(713)	—	—
Total des rajustements		(825)	16	(674)
Bénéfice net rajusté		4 800 \$	5 134 \$	4 225 \$
Bénéfice dilué par action		8,53 \$	7,44 \$	6,90 \$
Incidence des rajustements, par action		(1,25)	0,02	(0,95)
Bénéfice dilué par action rajusté		7,28 \$	7,46 \$	5,95 \$

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.

2) Se rapporte à l'incidence de déclarations d'impôts conformes à une décision rendue à l'égard de la Compagnie dans une juridiction étrangère non américaine concernant des années d'imposition antérieures.

RAPPORT DE GESTION

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. 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. Le ratio d'exploitation rajusté est défini comme les charges d'exploitation rajustées sous forme de pourcentage des produits d'exploitation. Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice d'exploitation, des charges d'exploitation et du ratio d'exploitation, tels que déclarés pour les exercices terminés les 31 décembre 2023, 2022 et 2021, aux mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les pourcentages</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2023	2022	2021
Bénéfice d'exploitation		6 597 \$	6 840 \$	5 616 \$
Rajustements :				
Programme de compression de l'effectif		—	—	39
Honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires		—	22	20
Recouvrement sur les actifs détenus en vue de la vente		—	—	(137)
Coûts de transaction		—	—	84
Total des rajustements		—	22	6
Bénéfice d'exploitation rajusté		6 597 \$	6 862 \$	5 622 \$
Charges d'exploitation		10 231	10 267	8 861
Total des rajustements		—	(22)	(6)
Charges d'exploitation rajustées		10 231 \$	10 245 \$	8 855 \$
Ratio d'exploitation		60,8 %	60,0 %	61,2 %
Incidence des rajustements		— %	(0,1) %	— %
Ratio d'exploitation rajusté		60,8 %	59,9 %	61,2 %

RCI et RCI rajusté

Le RCI et le RCI rajusté sont des mesures utiles à la direction et aux investisseurs pour évaluer l'efficacité de la Compagnie dans l'utilisation des fonds de capital et permettent aux investisseurs d'évaluer les décisions prises par la direction en matière d'exploitation et d'investissement. La Compagnie calcule le RCI en divisant le rendement par le capital investi moyen, qui sont deux mesures non conformes aux PCGR. Le rendement correspond au bénéfice net plus les intérêts débiteurs après impôts, calculé au moyen du taux d'imposition effectif de la Compagnie. Le capital investi moyen correspond à la moyenne des soldes d'ouverture et de clôture sur les douze derniers mois de la somme de l'avoir total des actionnaires, de la dette à long terme et de la tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an moins la trésorerie, les équivalents de trésorerie, les liquidités soumises à restrictions et les équivalents de trésorerie soumis à restrictions. La Compagnie calcule le RCI rajusté en divisant le rendement rajusté par le capital investi moyen, qui sont deux mesures non conformes aux PCGR. Le rendement rajusté correspond au bénéfice net rajusté plus les intérêts débiteurs après impôts, calculé au moyen du taux d'imposition effectif rajusté de la Compagnie. Le rendement, le capital investi moyen, le RCI, le rendement rajusté et le RCI rajusté 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 du bénéfice net et du bénéfice net rajusté au rendement et au rendement rajusté, respectivement, et présente le calcul du capital investi moyen, qui ont été utilisés pour calculer le RCI et le RCI rajusté :

<i>En millions, sauf les pourcentages</i>	<i>Au 31 décembre et pour l'exercice terminé le 31 décembre</i>	2023	2022	2021
Bénéfice net		5 625 \$	5 118 \$	4 899 \$
Intérêts débiteurs		722	548	610
Impôts sur les intérêts débiteurs ¹⁾		(177)	(133)	(139)
Rendement		6 170 \$	5 533 \$	5 370 \$
Total – Avoir des actionnaires moyen		20 751 \$	22 064 \$	21 198 \$
Dette à long terme moyenne		15 253	13 175	11 987
Tranche moyenne de la dette à long terme échéant à moins de un an		1 699	783	709
Moins : Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions moyens		(879)	(1 088)	(1 221)
Capital investi moyen		36 824 \$	34 934 \$	32 673 \$
RCI		16,8 %	15,8 %	16,4 %
Bénéfice net rajusté ²⁾		4 800 \$	5 134 \$	4 225 \$
Intérêts débiteurs		722	548	610
Moins : Amortissement des frais de crédit-relais et d'autres frais ³⁾		–	–	(97)
Impôts rajustés sur les intérêts débiteurs ⁴⁾		(177)	(133)	(123)
Rendement rajusté		5 345 \$	5 549 \$	4 615 \$
Capital investi moyen		36 824 \$	34 934 \$	32 673 \$
RCI rajusté		14,5 %	15,9 %	14,1 %

- 1) Le taux d'imposition effectif, défini comme la charge d'impôts sur les bénéfices sous forme de pourcentage du bénéfice avant les impôts sur les bénéfices, utilisé pour calculer les impôts sur les intérêts débiteurs pour 2023 était de 24,5 % (2022 – 24,3 %; 2021 – 22,8 %). En raison du taux d'imposition effectif considérablement plus faible déclaré par la Compagnie en 2023, les impôts sur les intérêts débiteurs pour 2023 ont été calculés au moyen d'un taux d'imposition effectif rajusté.
- 2) Cette mesure 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 du présent Rapport de gestion intitulée *Mesures de calcul non conformes aux PCGR – Mesures de la performance rajustées* pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR.
- 3) Se rapporte à un amortissement des frais de crédit-relais et d'autres frais découlant de l'opération avec le KCS, comptabilisé au poste Intérêts débiteurs des États consolidés des résultats.
- 4) 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 les 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. Le taux d'imposition effectif rajusté pour 2023 utilisé pour calculer les impôts rajustés sur les intérêts débiteurs était de 24,5 % (2022 – 24,3 %; 2021 – 24,0 %).

Devise constante

La présentation des résultats financiers en devise constante permet d'examiner les résultats financiers sans que soit prise en compte l'incidence des fluctuations des taux de change, ce qui facilite les comparaisons entre les périodes dans l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Les mesures déclarées en devise constante sont considérées comme non conformes aux PCGR, ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. On obtient des résultats financiers en devise constante en convertissant les résultats libellés en dollars US de la période en cours aux taux de change 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 1,350 \$ et à 1,301 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les exercices terminés les 31 décembre 2023 et 2022. En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023 aurait été moins élevé de 96 M\$ (0,15 \$ 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 l'exercice terminé le 31 décembre 2023 :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2023	Incidence de la devise constante	2022	Variation en %, en devise constante fav. (défav.)
Produits d'exploitation					
Produits pétroliers et chimiques		3 195 \$	(71) \$	3 229 \$	(3) %
Métaux et minéraux		2 048	(59)	1 911	4 %
Produits forestiers		1 943	(55)	2 006	(6) %
Charbon		1 017	(14)	937	7 %
Produits céréaliers et engrais		3 265	(57)	2 783	15 %
Intermodal		3 823	(45)	4 906	(23) %
Véhicules automobiles		945	(25)	797	15 %
Total – Produits marchandises		16 236	(326)	16 569	(4) %
Autres produits d'exploitation		592	(12)	538	8 %
Total – Produits d'exploitation		16 828	(338)	17 107	(4) %
Charges d'exploitation					
Main-d'œuvre et avantages sociaux		3 150	(41)	2 935	(6) %
Services acquis et matières		2 254	(29)	2 191	(2) %
Carburant		2 097	(69)	2 518	19 %
Amortissement		1 817	(25)	1 729	(4) %
Location de matériel		359	(10)	338	(3) %
Autres		554	(13)	556	3 %
Total – Charges d'exploitation		10 231	(187)	10 267	2 %
Bénéfice d'exploitation		6 597	(151)	6 840	(6) %
Intérêts débiteurs		(722)	23	(548)	(28) %
Autres éléments du produit net des prestations		479	–	498	(4) %
Autres produits (pertes)		134	–	(27)	596 %
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices		6 488	(128)	6 763	(6) %
Charge d'impôts sur les bénéfices		(863)	32	(1 645)	49 %
Bénéfice net		5 625 \$	(96) \$	5 118 \$	8 %
Bénéfice dilué par action		8,53 \$	(0,15) \$	7,44 \$	13 %

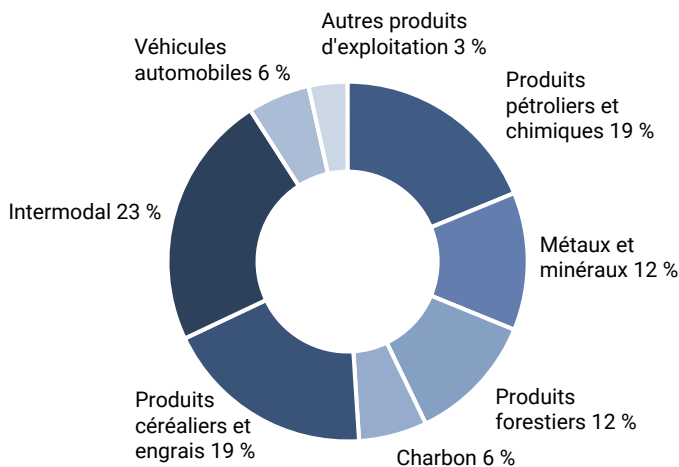
Produits d'exploitation

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante ¹⁾
Produits marchandises		16 236 \$	16 569 \$	(2) %	(4) %
Autres produits d'exploitation		592	538	10 %	8 %
Total – Produits d'exploitation		16 828 \$	17 107 \$	(2) %	(4) %
Produits marchandises					
Produits pétroliers et chimiques		3 195 \$	3 229 \$	(1) %	(3) %
Métaux et minéraux		2 048	1 911	7 %	4 %
Produits forestiers		1 943	2 006	(3) %	(6) %
Charbon		1 017	937	9 %	7 %
Produits céréaliers et engrais		3 265	2 783	17 %	15 %
Intermodal		3 823	4 906	(22) %	(23) %
Véhicules automobiles		945	797	19 %	15 %
Total – Produits marchandises		16 236 \$	16 569 \$	(2) %	(4) %
Tonnes-milles commerciales (TMC) (<i>en millions</i>) ²⁾					
		232 614	235 788	(1) %	(1) %
Produits marchandises/TMC (<i>en cents</i>) ³⁾					
		6,98	7,03	(1) %	(3) %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)					
		5 436	5 697	(5) %	(5) %
Produits marchandises/wagon complet (<i>en dollars</i>)					
		2 987	2 908	3 %	1 %

- 1) Cette mesure 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 du présent Rapport de gestion intitulée *Mesures de calcul non conformes aux PCGR – Devise constante* 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.

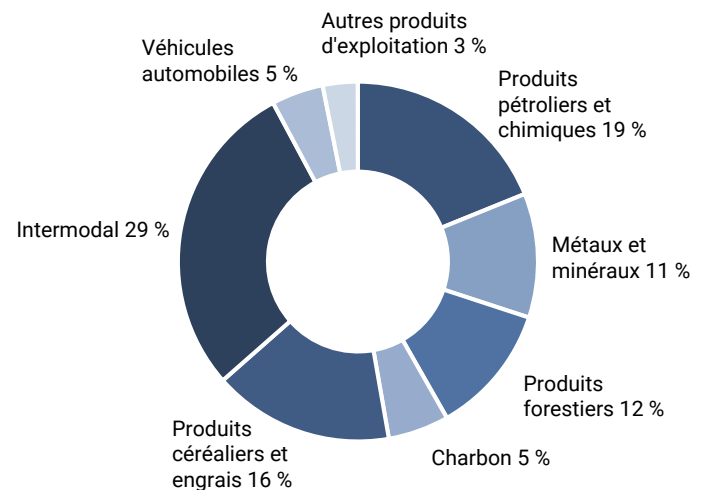
Produits d'exploitation des groupes commerciaux

en % des produits d'exploitation de 2023



Produits d'exploitation des groupes commerciaux

en % des produits d'exploitation de 2022



RAPPORT DE GESTION

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023 se sont élevés à 16 828 M\$, par rapport à 17 107 M\$ en 2022. La baisse de 279 M\$, ou 2 %, s'explique principalement par :

- la baisse des TMC de 1 % principalement due à la baisse des envois intermodaux, de pétrole brut, de céréales américaines et de produits forestiers; facteurs partiellement neutralisés par l'augmentation des envois de céréales canadiennes destinées à l'exportation et la hausse des envois de potasse; et
- la baisse des produits marchandises par TMC de 1 % attribuable aux frais d'entreposage des conteneurs moins élevés, et au recul des produits d'exploitation découlant du supplément carburant entraîné par la baisse des prix du carburant; facteurs partiellement neutralisés par les hausses des tarifs marchandises, par la baisse de la longueur moyenne des parcours ainsi que par les répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible.

Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont reculé de 368 M\$ en 2023, par rapport à 2022, principalement en raison de la baisse des prix du carburant et de l'affaiblissement des volumes, facteurs partiellement contrebalancés par les répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible.

Produits pétroliers et chimiques

	Exercice terminé le 31 décembre	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		3 195 \$	3 229 \$	(1) %	(3) %
TMC (en millions)		43 846	46 273	(5) %	(5) %
Produits/TMC (en cents)		7,29	6,98	4 %	2 %
Wagons complets (en milliers)		634	636	– %	– %
Produits/wagons complets (\$)		5 039	5 077	(1) %	(3) %

Le groupe marchandises des Produits pétroliers et chimiques regroupe une vaste gamme de marchandises, parmi lesquelles on compte les produits chimiques et les matières plastiques, les produits pétroliers raffinés, les liquides du gaz naturel, le pétrole brut et le soufre. Les principaux marchés pour ces marchandises sont en Amérique du Nord, et conséquemment, les résultats de ce groupe marchandises sont étroitement liés à l'économie et à la production pétrolière et gazière nord-américaines, aux activités de raffinage du pétrole, à la capacité des pipelines et aux prix des marchandises pétrochimiques connexes. La majorité des envois de produits pétroliers et chimiques de la Compagnie partent de l'*Alberta's Industrial Heartland*, une zone clé de mise en valeur pétrolière et gazière et un important centre de gaz naturel et de produits pétrochimiques et plastiques d'envergure mondiale. En plus de desservir le corridor pétrochimique de la Louisiane, entre La Nouvelle-Orléans et Baton Rouge, ainsi que la *Chemical Valley* (Sarnia), dans le sud-ouest de l'Ontario, la Compagnie complémente la capacité des pipelines en transportant des produits pétroliers provenant des installations en Saskatchewan, en Colombie-Britannique, au Québec et dans l'Illinois.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023, les produits de ce groupe marchandises ont diminué de 34 M\$, ou 1 %, par rapport à 2022. La diminution est principalement attribuable à :

- la baisse des TMC de 5 % s'expliquant surtout par l'affaiblissement des envois de pétrole brut découlant d'un écart défavorable des prix du pétrole brut; et
- a été partiellement neutralisée par la hausse des produits marchandises par TMC de 4 % essentiellement due à la baisse de la longueur moyenne des parcours, à la hausse des tarifs marchandises et aux répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible; facteurs contrebalancés par la baisse des produits d'exploitation découlant du supplément carburant.

Les TMC ont diminué davantage que les wagons complets en 2023, par rapport à 2022, principalement du fait d'une baisse des envois de pétrole brut, qui nécessitent des parcours plus longs.

Pourcentage des produits de ce groupe marchandises	2023	2022
Produits pétroliers raffinés	47 %	45 %
Produits chimiques et matières plastiques	39 %	37 %
Pétrole brut et condensats	9 %	13 %
Soufre	5 %	5 %

Métaux et minéraux

	Exercice terminé le 31 décembre	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		2 048 \$	1 911 \$	7 %	4 %
TMC (en millions)		28 444	27 606	3 %	3 %
Produits/TMC (en cents)		7,20	6,92	4 %	1 %
Wagons complets (en milliers)		1 002	956	5 %	5 %
Produits/wagons complets (\$)		2 044	1 999	2 %	(1) %

Le groupe marchandises des Métaux et minéraux assure principalement le transport de matériaux associés aux développements pétroliers et gaziers (p. ex. : sable de fracturation, tiges de forage et tuyaux de grand diamètre), d'acier, de minerai de fer, de métaux communs et minerais non ferreux, de matières premières (incluant les métaux de rebut), de matériaux industriels (incluant les agrégats), de matériaux de construction (p. ex. : matériaux de couverture), de matériel ferroviaire, de machines et de chargements de dimensions exceptionnelles. La Compagnie fournit un accès ferroviaire hors pair à des régions d'exploitation de métaux communs, de minerai de fer et de sable de fracturation et à des régions productrices d'aluminium et d'acier parmi les plus importantes en Amérique du Nord. Ce solide réseau de desserte des points d'origine et l'accès à des installations portuaires et aux marchés finaux de ces marchandises ont fait du CN un chef de file du transport de métaux et de minéraux. Les principaux facteurs de croissance dans ce segment de marché sont les développements pétroliers et gaziers, la production automobile et la construction non résidentielle.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023, les produits de ce groupe marchandises ont augmenté de 137 M\$, ou 7 %, par rapport à 2022, ce qui est essentiellement attribuable à :

- la hausse des produits par TMC de 4 % en raison surtout des hausses des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, facteurs partiellement contrebalancés par la diminution des produits d'exploitation découlant du supplément carburant; et
- la hausse des TMC de 3 % due essentiellement à l'augmentation des envois de sable de fracturation et de métaux, facteur partiellement neutralisé par la baisse des exportations de minerai de fer.

Pourcentage des produits de ce groupe marchandises	2023	2022
Métaux	29 %	29 %
Minéraux	26 %	27 %
Matériaux du secteur de l'énergie	25 %	24 %
Minerai de fer	20 %	20 %

Produits forestiers

	Exercice terminé le 31 décembre	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		1 943 \$	2 006 \$	(3) %	(6) %
TMC (en millions)		23 141	25 020	(8) %	(8) %
Produits/TMC (en cents)		8,40	8,02	5 %	2 %
Wagons complets (en milliers)		309	330	(6) %	(6) %
Produits/wagons complets (\$)		6 288	6 079	3 %	1 %

Le groupe marchandises des Produits forestiers comprend divers types de bois d'œuvre, de panneaux, de papier, d'emballage de carton et de papier d'emballage, de pâtes de bois et d'autres fibres, telles que des billes, du papier recyclé, des copeaux et des granules de bois. La Compagnie bénéficie d'un accès ferroviaire étendu aux régions productrices de fibres de l'est et de l'ouest du Canada, qui comptent parmi les plus importantes régions productrices de fibres en Amérique du Nord. Aux États-Unis, la Compagnie est stratégiquement située de manière à desservir à la fois les corridors Midwest et sud des États-Unis avec des connexions de trafic interrégionales à d'autres chemins de fer de classe I. Les principaux facteurs touchant le transport des différents produits sont : pour le bois d'œuvre et les panneaux, les mises en chantier résidentielles et les activités de rénovation, surtout aux États-Unis; pour les fibres (principalement les pâtes de bois), la consommation de papier, de carton-bois et de papiers minces en Amérique du Nord et dans les marchés d'outre-mer; pour le papier journal, le lignage publicitaire,

RAPPORT DE GESTION

les médias non imprimés et la conjoncture économique générale, surtout aux États-Unis; et pour les emballages de carton ou de pellicule, la croissance de la consommation liée au commerce électronique et le remplacement du plastique par des emballages à base de fibres.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023, les produits de ce groupe marchandises ont diminué de 63 M\$, ou 3 %, par rapport à 2022. La diminution est principalement attribuable à :

- la baisse des TMC de 8 % essentiellement due au recul de la demande des produits forestiers, surtout pour le bois d'œuvre et les panneaux, et à l'incidence négative des feux de forêt au Canada sur les chaînes d'approvisionnement des clients; et
- a été partiellement neutralisée par la hausse des produits par TMC de 5 % en raison surtout de la hausse des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, facteurs atténués en partie par la baisse des produits d'exploitation découlant du supplément carburant.

Pourcentage des produits de ce groupe marchandises	2023	2022
Bois d'œuvre	37 %	39 %
Pâtes	29 %	28 %
Papier	17 %	17 %
Panneaux	17 %	16 %

Charbon

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)		1 017 \$	937 \$	9 %	7 %
TMC (<i>en millions</i>)		22 682	22 679	– %	– %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)		4,48	4,13	8 %	7 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)		511	503	2 %	2 %
Produits/wagons complets (\$)		1 990	1 863	7 %	5 %

Le groupe marchandises du Charbon est composé de charbon bitumineux thermique, de charbon métallurgique et de coke de pétrole. Le charbon thermique et le charbon métallurgique canadiens sont principalement exportés vers des marchés d'outre-mer via des terminaux sur la côte ouest du Canada. Aux États-Unis, le charbon thermique est transporté des mines du sud de l'Illinois ou de l'ouest des États-Unis, par l'intermédiaire d'autres chemins de fer, vers des services publics importants du Midwest et du sud-est des États-Unis, ainsi que vers des marchés d'outre-mer, via des terminaux sur la côte américaine du golfe du Mexique et le réseau fluvial intérieur. Le coke de pétrole, un sous-produit du raffinage du pétrole, est exporté vers des marchés d'outre-mer via des terminaux sur la côte ouest du Canada, la côte américaine du golfe du Mexique et le réseau fluvial intérieur, puis il est aussi expédié à des utilisateurs industriels dans les marchés intérieurs. Les principaux facteurs de croissance dans ce segment de marché sont les conditions climatiques, la réglementation environnementale ainsi que l'offre et la demande mondiale d'énergie, de charbon et d'acier; en ce qui concerne le charbon américain destiné aux services publics du marché intérieur, le prix du gaz naturel est le principal facteur de croissance.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023, les produits de ce groupe marchandises ont augmenté de 80 M\$, ou 9 %, par rapport à 2022, ce qui est principalement attribuable à :

- la hausse des produits par TMC de 8 % surtout en raison des hausses des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, facteurs partiellement contrebalancés par le recul des produits d'exploitation découlant du supplément carburant.
- aux TMC qui sont demeurées inchangées surtout en raison de l'augmentation du volume de livraison de charbon canadien et de coke de pétrole américain, facteurs contrebalancés par une diminution des envois de charbon américain destiné à l'exportation.

RAPPORT DE GESTION

Les TMC sont demeurées inchangées tandis que les wagons complets ont augmenté pour 2023, par rapport à 2022, principalement du fait de l'accroissement des envois de charbon canadien destiné à l'exportation, qui nécessitent des parcours plus longs; facteur en partie contrebalancé par la diminution des envois de charbon américain destiné à l'exportation, qui nécessitent des parcours plus longs.

Pourcentage des produits de ce groupe marchandises	2023	2022
Charbon canadien – marché d'exportation	53 %	54 %
Coke de pétrole	21 %	20 %
Charbon américain – marché d'exportation	13 %	14 %
Charbon américain – marché intérieur	13 %	12 %

Produits céréaliers et engrais

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)		3 265 \$	2 783 \$	17 %	15 %
TMC (<i>en millions</i>)		63 479	55 359	15 %	15 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)		5,14	5,03	2 %	— %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)		670	614	9 %	9 %
Produits/wagons complets (\$)		4 873	4 533	8 %	6 %

Le groupe marchandises des Produits céréaliers et engrais dépend principalement des récoltes et des engrais transformés de l'ouest du Canada et du Midwest des États-Unis. Le secteur des produits céréaliers comprend le blé, l'avoine, l'orge, les graines de lin, le seigle, les pois, les lentilles, le maïs, la semoule de maïs, l'éthanol, la drêche sèche de distillerie, les graines de canola et les produits à base de canola, le soja et les produits à base de soja, les édulcorants et la graisse animale. La production des produits céréaliers fluctue considérablement d'année en année et dépend surtout des conditions climatiques, de la superficie ensemencée et récoltée, des types de céréales cultivées et du rendement des cultures. Les exportations de produits céréaliers sont sensibles au volume et à la qualité des récoltes, aux conditions du marché international et aux politiques gouvernementales à l'étranger. La majorité des céréales cultivées dans l'ouest du Canada et transportées par le CN sont exportées par les ports de Vancouver, de Prince Rupert et de Thunder Bay. Le transport par rail des céréales est assujéti à un règlement gouvernemental qui établit le revenu admissible maximal que les sociétés ferroviaires ont le droit de toucher. Les sociétés ferroviaires peuvent établir les tarifs pour les envois de céréales de l'Ouest, mais le revenu total est limité du fait d'une formule qui tient compte du tonnage transporté, de la longueur des parcours et d'un indice des prix déterminé. Les envois de céréales aux États-Unis ne sont pas réglementés. Les céréales cultivées dans le Midwest américain sont exportées ainsi que transportées vers des installations de traitement et des marchés de cultures fourragères aux États-Unis. La Compagnie dessert également d'importants producteurs de potasse au Canada ainsi que des producteurs de nitrate d'ammonium, d'ammoniac anhydre, d'urée et d'autres engrais au Canada et aux États-Unis. Les principaux facteurs de croissance pour le segment des engrais sont les prix des facteurs de production, la demande, les politiques gouvernementales et la concurrence à l'échelle internationale.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023, les produits de ce groupe marchandises ont augmenté de 482 M\$, ou 17 %, par rapport à 2022, ce qui est principalement attribuable à :

- la hausse des TMC de 15 % s'expliquant surtout par l'augmentation des envois de céréales canadiennes destinées à l'exportation en raison surtout d'une récolte plus importante en 2022-2023 par rapport à l'année précédente et par la hausse des envois de potasse en raison d'une panne majeure au terminal d'exportation d'un concurrent et d'une demande intérieure plus élevée, facteurs partiellement neutralisés par une baisse des envois de céréales américaines en raison de la hausse de l'offre mondiale de céréales; et
- la hausse des produits par TMC de 2 % en raison surtout des hausses des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, facteurs en partie neutralisés par l'augmentation de la longueur moyenne des parcours et le recul des produits d'exploitation découlant du supplément carburant.

Les TMC ont augmenté davantage que les wagons complets en 2023, par rapport à 2022, principalement du fait de l'accroissement des envois de céréales canadiennes destinées à l'exportation qui nécessitent des parcours plus longs.

Pourcentage des produits de ce groupe marchandises	2023	2022
Céréales canadiennes – réglementées	37 %	32 %
Céréales américaines – marché intérieur	19 %	22 %
Engrais – potasse	16 %	13 %
Céréales canadiennes – cadre commercial	13 %	13 %
Engrais – autres	9 %	9 %
Céréales américaines – marché d’exportation	6 %	11 %

Intermodal

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)		3 823 \$	4 906 \$	(22) %	(23) %
TMC (<i>en millions</i>)		47 886	56 029	(15) %	(15) %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)		7,98	8,76	(9) %	(10) %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)		2 078	2 450	(15) %	(15) %
Produits/wagons complets (\$)		1 840	2 002	(8) %	(9) %

Le groupe marchandises de l'Intermodal englobe des services de transport ferroviaire et routier et est divisé en deux marchés : le service intermodal nord-américain et le service intermodal international. Le service intermodal nord-américain vise le transport de produits de consommation et de marchandises fabriquées, et dessert les secteurs du détail, du gros et des fournisseurs de services logistiques, à l'intérieur du Canada, à l'intérieur des États-Unis, au Mexique et transfrontalier. Le service intermodal international est axé sur le trafic import-export en conteneurs et dessert les importants ports de Vancouver, de Prince Rupert, de Montréal, de Halifax, de Saint John, de La Nouvelle-Orléans et de Mobile. Situés près d'importants centres urbains et de ports, et grâce à un certain nombre de partenariats interréseaux avec d'autres chemins de fer de classe I, les terminaux intermodaux intérieurs du réseau du CN relient les clients aux marchés importants d'Amérique du Nord et d'outre-mer. Le service intermodal nord-américain est axé sur les marchés de consommation, et sa croissance est généralement liée à l'économie. Le service intermodal international dépend des conditions économiques et commerciales nord-américaines, ainsi que des tendances en commerce international. Les produits d'exploitation des sociétés de transport par camion détenues par le CN, y compris TransX, sont compris dans les produits de ce groupe marchandises dans le marché nord-américain.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 1 083 M\$, ou 22 %, comparativement à 2022, ce qui est principalement attribuable à :

- la baisse des TMC de 15 % s'expliquant surtout par la diminution des envois des segments international et nord-américain due essentiellement à une plus faible demande de biens de consommation et à l'incidence négative persistante de la grève des débardeurs de la côte ouest du Canada; et
- la baisse des produits par TMC de 9 % en raison surtout du recul des frais d'entreposage des conteneurs, par rapport à des frais d'entreposage des conteneurs considérablement plus élevés en 2022 en raison des perturbations des chaînes d'approvisionnement des clients, d'une réduction des services de camionnage ainsi que d'une baisse des produits d'exploitation découlant du supplément carburant, facteurs partiellement atténués par une diminution de la longueur moyenne des parcours, par les hausses des tarifs marchandises et par les répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible.

Pourcentage des produits de ce groupe marchandises	2023	2022
International	60 %	63 %
Nord-américain	40 %	37 %

Véhicules automobiles

	Exercice terminé le 31 décembre	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		945 \$	797 \$	19 %	15 %
TMC (en millions)		3 136	2 822	11 %	11 %
Produits/TMC (en cents)		30,13	28,24	7 %	4 %
Wagons complets (en milliers)		232	208	12 %	12 %
Produits/wagons complets (\$)		4 073	3 832	6 %	3 %

Le groupe marchandises des Véhicules automobiles transporte des véhicules assemblés et des pièces partout en Amérique du Nord, et fournit un service à certaines usines de montage de véhicules en Ontario, au Michigan et au Mississippi. La Compagnie dessert également des installations de distribution de véhicules au Canada et aux États-Unis ainsi que des installations de fabrication de pièces dans le Michigan et en Ontario. La Compagnie dessert des expéditeurs de véhicules assemblés importés via les ports de Halifax et de Vancouver ainsi que par des points d'échange avec d'autres chemins de fer pour les véhicules fabriqués à l'extérieur du réseau du CN desservi directement, y compris au Mexique. Le vaste réseau de rampes des véhicules automobiles du CN facilite la distribution de véhicules au Canada et dans le Midwest des États-Unis. Le principal facteur de croissance dans ce segment de marché est la vente de véhicules automobiles en Amérique du Nord, laquelle découle de la croissance démographique, de l'âge des véhicules et des dépenses des ménages.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 148 M\$, ou 19 %, par rapport à 2022, ce qui est principalement attribuable à :

- la hausse des TMC de 11 % s'expliquant surtout par l'augmentation des envois de véhicules assemblés due au réapprovisionnement chez les concessionnaires automobiles; et
- la hausse des produits par TMC de 7 % en raison surtout des hausses des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, facteurs partiellement neutralisés par la baisse des produits d'exploitation découlant du supplément carburant et par l'augmentation de la longueur moyenne des parcours.

Pourcentage des produits de ce groupe marchandises	2023	2022
Véhicules assemblés	93 %	93 %
Pièces d'automobiles	7 %	7 %

Autres produits d'exploitation

	Exercice terminé le 31 décembre	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		592 \$	538 \$	10 %	8 %

Les autres produits d'exploitation proviennent des services logistiques non ferroviaires qui soutiennent l'activité ferroviaire de la Compagnie, dont les services de navires et de quais, le transbordement et la distribution, la logistique automobile, l'expédition transitaire et la gestion des transports.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023, les autres produits d'exploitation ont augmenté de 54 M\$, ou 10 %, par rapport à 2022, en raison surtout de la hausse des produits tirés des services de navires et de quais liés à la chaîne d'approvisionnement du minerai de fer, de la hausse des produits tirés des services de logistique automobile et des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, facteurs partiellement neutralisés par le recul des produits d'exploitation tirés des services d'expédition transitaire.

Pourcentage des autres produits d'exploitation	2023	2022
Navires et quais	55 %	54 %
Autres services non ferroviaires	37 %	38 %
Autres produits	8 %	8 %

Charges d'exploitation

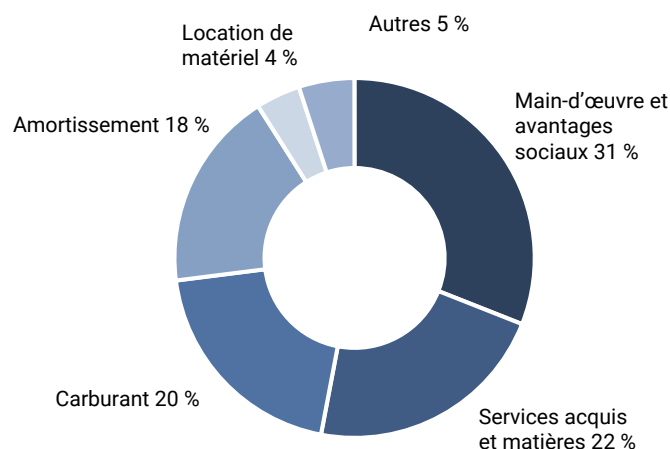
Les charges d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023 se sont élevées à 10 231 M\$ par rapport à 10 267 M\$ en 2022. Les charges d'exploitation sont demeurées inchangées surtout en raison de la baisse des prix du carburant, facteur contrebalancé par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible ainsi que par l'augmentation des charges liées à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux découlant principalement des augmentations générales des salaires et de la hausse de l'effectif moyen.

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante ¹⁾
Main-d'œuvre et avantages sociaux		3 150 \$	2 935 \$	(7) %	(6) %
Services acquis et matières		2 254	2 191	(3) %	(2) %
Carburant		2 097	2 518	17 %	19 %
Amortissement		1 817	1 729	(5) %	(4) %
Location de matériel		359	338	(6) %	(3) %
Autres		554	556	– %	3 %
Total – Charges d'exploitation		10 231 \$	10 267 \$	– %	2 %

1) Cette mesure 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 du présent Rapport de gestion intitulée *Mesures de calcul non conformes aux PCGR – Devise constante* pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR.

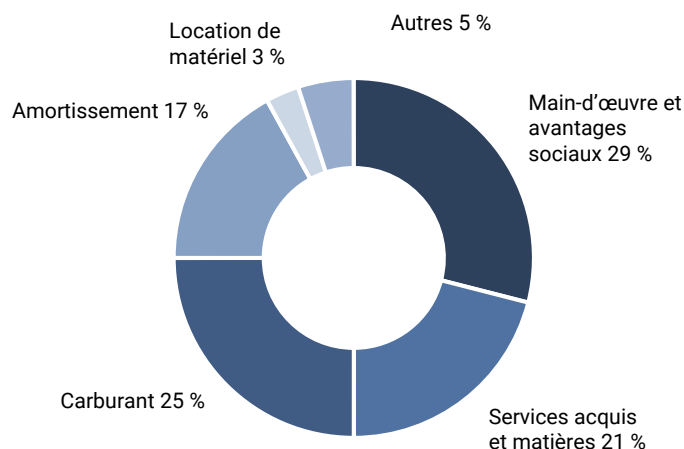
Composition des charges d'exploitation

en % des charges d'exploitation totales de 2023



Composition des charges d'exploitation

en % des charges d'exploitation totales de 2022



Main-d'œuvre et avantages sociaux

Le poste Main-d'œuvre et avantages sociaux comprend les salaires, les cotisations sociales et les charges relatives aux avantages sociaux tels que la rémunération au rendement, qui inclut la rémunération à base d'actions, la santé et le bien-être, le coût des services rendus au cours de la période lié aux régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite. Certains régimes de rémunération au rendement sont principalement fondés sur des objectifs de rendement financier, et la charge connexe est inscrite selon l'atteinte de ces objectifs.

Les charges du poste Main-d'œuvre et avantages sociaux ont augmenté de 215 M\$, ou 7 %, en 2023, par rapport à 2022. L'augmentation s'explique principalement par les augmentations générales des salaires, par la hausse de l'effectif moyen et par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible; facteurs partiellement contrebalancés par la diminution de la charge relative aux régimes de retraite, par la baisse de la rémunération au rendement et par la provision salariale supplémentaire en 2022 liée aux conventions avec les syndicats aux États-Unis.

RAPPORT DE GESTION

Services acquis et matières

Le poste Services acquis et matières comprend les charges liées aux services acquis auprès d'entrepreneurs indépendants, aux matières utilisées pour l'entretien des voies, des installations et du matériel de la Compagnie, au transport et à l'hébergement des équipes de train et aux frais liés aux services publics ainsi que les charges nettes liées à l'exploitation d'installations communes utilisées par la Compagnie et d'autres chemins de fer.

Les charges du poste Services acquis et matières ont augmenté de 63 M\$, ou 3 %, en 2023, comparativement à 2022. L'augmentation s'explique principalement par la hausse des charges liées aux services contractuels et des coûts liés aux matériaux, ainsi que par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible, facteurs partiellement neutralisés par la baisse des charges liées à l'expédition transitaire.

Carburant

Les charges de carburant comprennent le carburant consommé par des actifs comme les locomotives, les navires, les véhicules et d'autres matériels, ainsi que les taxes provinciales, fédérales et étatiques sur le carburant.

Les charges du poste Carburant ont diminué de 421 M\$, ou 17 %, en 2023, par rapport à 2022. La diminution s'explique principalement par la baisse des prix du carburant, par l'affaiblissement des volumes et par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible.

Amortissement

Les charges d'amortissement comprennent les coûts associés à l'utilisation des propriétés et des actifs incorporels pendant la durée estimative de leur vie utile. Les charges d'amortissement fluctuent en raison des acquisitions d'immobilisations, de la désaffectation d'immobilisations ferroviaires à la suite de leur cession, vente et (ou) abandon, et d'autres rajustements comme la dépréciation d'actifs.

Les charges du poste Amortissement ont augmenté de 88 M\$, ou 5 %, en 2023, par rapport à 2022. L'augmentation est essentiellement due à un portefeuille d'actifs amortissables plus élevés et à l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible.

Location de matériel

Le poste Location de matériel comprend les charges de location relatives à l'utilisation de wagons qui appartiennent à d'autres chemins de fer (redevances d'utilisation de wagons) ou à des entreprises privées et les charges de location relatives à la location de wagons, de locomotives et de matériel intermodal, déduction faite du produit de location d'autres chemins de fer pour l'utilisation des wagons (redevances d'utilisation de wagons) et des locomotives de la Compagnie.

Les charges du poste Location de matériel ont augmenté de 21 M\$, ou 6 %, en 2023, par rapport à 2022. L'augmentation s'explique principalement par la hausse des coûts de location de wagons et par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible.

Autres

Les charges du poste Autres comprennent les charges afférentes aux taxes d'exploitation, aux logiciels, au soutien informatique et aux services infonuagiques, aux assurances, à l'environnement, aux dommages aux marchandises et aux biens, aux réclamations pour blessures corporelles, aux déplacements, aux honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires ainsi qu'aux créances douteuses, puis d'autres frais généraux.

Les charges du poste Autres sont demeurées inchangées en 2023, par rapport à 2022, ce qui s'explique principalement par la baisse des coûts liés aux incidents et par les honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires de 22 M\$ en 2022, facteurs neutralisés par l'augmentation des provisions relatives aux réclamations pour blessures corporelles, par la hausse des charges afférentes aux logiciels et au soutien informatique, ainsi que par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible.

Autres produits et charges

Intérêts débiteurs

En 2023, les intérêts débiteurs se sont établis à 722 M\$, comparativement à 548 M\$ en 2022. L'augmentation est principalement attribuable à un niveau moyen plus élevé de titres d'emprunt, à la hausse du taux d'intérêt moyen et à l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible.

Autres éléments du produit net des prestations

En 2023, les autres éléments du produit net des prestations se sont établis à 479 M\$, comparativement à 498 M\$ en 2022. La diminution est surtout attribuable aux intérêts débiteurs plus élevés, facteur partiellement neutralisé par la baisse de l'amortissement de la perte actuarielle nette et par la hausse du rendement prévu sur l'actif, qui s'expliquent surtout par les variations des taux d'actualisation, par des rendements réels moins élevés par rapport aux rendements prévus ainsi que par la hausse du taux de rendement à long terme hypothétique prévu pour la Compagnie en 2023.

Autres produits (pertes)

En 2023, les autres produits se sont établis à 134 M\$ comparativement à d'autres pertes de 27 M\$ en 2022. L'écart favorable de 161 M\$ est principalement attribuable à un gain de 129 M\$ sur la cession d'immobilisations situées dans la subdivision de Bala, à Markham et à Richmond Hill, en Ontario, au Canada.

Charges d'impôts sur les bénéfices

En 2023, la Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 863 M\$, comparativement à une charge d'impôts sur les bénéfices de 1 645 M\$ en 2022.

Au quatrième trimestre de 2023, la Compagnie a reçu une décision des autorités fiscales d'une juridiction étrangère non américaine concernant des années d'imposition antérieures. Conformément à cette décision, et depuis le 1^{er} janvier 2021, la Compagnie a renoncé à des déductions fiscales favorables de nature permanente sur certains produits générés par des ententes intersociétés. En raison de cette décision, la Compagnie a généré un écart d'acquisition déductible d'impôt dont la valeur approximative correspond aux déductions fiscales auxquelles il a été renoncé, qui peut être amorti sur une période pouvant aller jusqu'à dix ans.

En conséquence, la Compagnie a inscrit un recouvrement net d'impôt différé sur les bénéfices de 682 M\$, composé d'un recouvrement d'impôt différé sur les bénéfices de 767 M\$ lié à l'écart d'acquisition déductible d'impôt initialement généré au 1^{er} janvier 2021. Ce recouvrement est partiellement contrebalancé par une charge d'impôts sur les bénéfices de 85 M\$ liée à la renonciation aux déductions fiscales (31 M\$ pour 2023 et 54 M\$ pour les années antérieures), qui a été initialement comptabilisée dans les impôts exigibles, puis reclassée dans les impôts différés à la suite de l'amortissement de l'écart d'acquisition déductible d'impôt de ces années. Ainsi, les actifs d'impôt différé restants au 31 décembre 2023 s'élevaient à 682 M\$, ce qui correspond à l'incidence fiscale de l'écart d'acquisition déductible d'impôt de 5,8 G\$ qui n'a pas été amorti.

Le taux d'imposition effectif pour 2023 a été de 13,3 %, contre 24,3 % en 2022, et le taux d'imposition effectif rajusté pour 2023 s'est établi à 24,5 %. ¹⁾

Par ailleurs, l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) a parachevé ses lignes directrices relatives au Pilier Deux visant certains éléments clés de la réforme fiscale mondiale, dont l'instauration d'un taux d'imposition minimum mondial des sociétés de 15 % et l'application d'un impôt complémentaire. Ces lignes directrices entrent en vigueur en 2024 et ont été ou devraient être adoptées dans un certain nombre de pays membres de l'OCDE, notamment les principaux territoires dans lesquels le CN exerce ses activités (autres que les États-Unis), et auront par conséquent une incidence sur le taux d'imposition effectif de la Compagnie pour 2024 et par la suite.

Pour 2024, la Compagnie estime que le taux d'imposition effectif annuel sera d'environ 25,0 %, ce qui reflète l'incidence des déductions fiscales auxquelles il a été renoncé et des lignes directrices relatives au Pilier Deux d'environ 0,5 %.

Les paiements nets d'impôts sur les bénéfices de la Compagnie pour les années d'imposition 2021 à 2023 n'ont pas été touchés et ne devraient pas être touchés pour 2024 et les six années à venir en raison de l'écart d'acquisition déductible d'impôt qui sera amorti au cours de ces années.

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 les 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.

Résultats d'exploitation de 2022

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022 se sont élevés à 17 107 M\$ par rapport à 14 477 M\$ en 2021. La hausse de 2 630 M\$, ou 18%, s'explique principalement par l'augmentation des produits d'exploitation découlant du supplément carburant qui s'explique par la hausse des prix du carburant, les hausses des tarifs marchandises, les répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, l'accroissement des volumes d'exportation de charbon canadien transitant par les ports de la côte ouest et la croissance des volumes de céréales américaines, facteurs qui ont été partiellement neutralisés par la diminution du trafic conteneurisé international transitant par le port de Vancouver découlant d'une congestion de la chaîne d'approvisionnement ainsi que par la baisse considérable des volumes d'exportation de céréales canadiennes pour le premier semestre de 2022.

Les charges d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022 se sont élevées à 10 267 M\$ par rapport à 8 861 M\$ en 2021. La hausse de 1 406 M\$, ou 16 %, s'explique principalement par la hausse des prix du carburant, par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible ainsi que par le recouvrement de 137 M\$ lié à une perte sur les actifs détenus en vue de la vente comptabilisée au premier trimestre de 2021 pour tenir compte de l'entente de la Compagnie visant la vente de certaines lignes non essentielles, facteurs partiellement neutralisés par des coûts de transaction de 84 M\$ comptabilisés au troisième trimestre de 2021 découlant de la résiliation de l'Entente de fusion du CN avec le KCS.

Le bénéfice d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022 a augmenté de 1 224 M\$, ou 22 %, pour s'établir à 6 840 M\$, par rapport à la période correspondante de 2021. Le ratio d'exploitation s'est établi à 60,0 % en 2022 contre 61,2 % en 2021, soit une amélioration de 1,2 point.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022, le bénéfice net s'est établi à 5 118 M\$, soit une augmentation de 219 M\$, ou 4 %, comparativement à 2021, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 8 % pour s'établir à 7,44 \$. L'augmentation s'explique principalement par la hausse du bénéfice d'exploitation en 2022, facteur partiellement neutralisé par les frais de résiliation de l'entente de fusion de 886 M\$ (770 M\$ après impôts) versés par le KCS en 2021.

Actifs détenus en vue de la vente

Au premier trimestre de 2021, le CN a conclu une entente avec un exploitant de chemin de fer d'intérêt local en vue de la vente de lignes non essentielles au Wisconsin, au Michigan et en Ontario, qui représentent 850 milles classés comme actifs détenus en vue de la vente ainsi que 50 milles supplémentaires d'actifs de voie et de chemin de roulement, ce qui a résulté en un recouvrement de 137 M\$ (102 M\$ après impôts) sur la perte de 486 M\$ (363 M\$ après impôts) comptabilisée au deuxième trimestre de 2020 afin de rajuster la valeur comptable de ces actifs de voie et de chemin de roulement en fonction de leur prix de vente estimatif net.

Au quatrième trimestre de 2021, le STB a approuvé, sans condition, l'entente de la Compagnie avec l'exploitant de chemin de fer d'intérêt local. La transaction a été conclue au premier trimestre de 2022 pour un produit de 273 M\$.

Devises constantes

La présentation des résultats financiers en devise constante permet d'examiner les résultats financiers sans que soit prise en compte l'incidence des fluctuations des taux de change, ce qui facilite les comparaisons entre les périodes dans l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Les mesures déclarées en devise constante sont considérées comme non conformes aux PCGR, ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. On obtient des résultats financiers en devise constante en convertissant les résultats libellés en dollars US de la période en cours aux taux de change 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 1,301 \$ et à 1,254 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les exercices terminés les 31 décembre 2022 et 2021.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022 aurait été moins élevé de 90 M\$ (0.13 \$ 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 l'exercice terminé le 31 décembre 2022 :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2022	Incidence de la devise constante	2021	Variation en %, en devise constante fav. (défav.)
Produits d'exploitation					
Produits pétroliers et chimiques		3 229 \$	(74) \$	2 816 \$	12 %
Métaux et minéraux		1 911	(57)	1 548	20 %
Produits forestiers		2 006	(57)	1 740	12 %
Charbon		937	(11)	618	50 %
Produits céréaliers et engrais		2 783	(56)	2 475	10 %
Intermodal		4 906	(58)	4 115	18 %
Véhicules automobiles		797	(24)	576	34 %
Total – Produits marchandises		16 569	(337)	13 888	17 %
Autres produits d'exploitation		538	(15)	589	(11) %
Total – Produits d'exploitation		17 107	(352)	14 477	16 %
Charges d'exploitation					
Main-d'œuvre et avantages sociaux		2 935	(43)	2 879	– %
Services acquis et matières		2 191	(33)	2 082	(4) %
Carburant		2 518	(88)	1 513	(61) %
Amortissement		1 729	(25)	1 598	(7) %
Location de matériel		338	(10)	336	2 %
Autres		556	(15)	506	(7) %
Recouvrement de la perte sur les actifs détenus en vue de la vente		–	–	(137)	(100) %
Coûts de transaction		–	–	84	100 %
Total – Charges d'exploitation		10 267	(214)	8 861	(13) %
Bénéfice d'exploitation		6 840	(138)	5 616	19 %
Intérêts débiteurs		(548)	18	(610)	13 %
Autres éléments du produit net des prestations		498	–	407	22 %
Frais de résiliation d'une entente de fusion		–	–	886	(100) %
Autres produits (pertes)		(27)	–	43	(163) %
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices		6 763	(120)	6 342	5 %
Charge d'impôts sur les bénéfices		(1 645)	30	(1 443)	(12) %
Bénéfice net		5 118 \$	(90) \$	4 899 \$	3 %
Bénéfice dilué par action		7,44 \$	(0,13) \$	6,90 \$	6 %

Produits d'exploitation

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2022	2021	Variation en %	Variation en %, en devise constante ¹⁾
Produits marchandises		16 569 \$	13 888 \$	19 %	17 %
Autres produits d'exploitation		538	589	(9) %	(11) %
Total – Produits d'exploitation		17 107 \$	14 477 \$	18 %	16 %
Produits marchandises					
Produits pétroliers et chimiques		3 229 \$	2 816 \$	15 %	12 %
Métaux et minéraux		1 911	1 548	23 %	20 %
Produits forestiers		2 006	1 740	15 %	12 %
Charbon		937	618	52 %	50 %
Produits céréaliers et engrais		2 783	2 475	12 %	10 %
Intermodal		4 906	4 115	19 %	18 %
Véhicules automobiles		797	576	38 %	34 %
Total – Produits marchandises		16 569 \$	13 888 \$	19 %	17 %
Tonnes-milles commerciales (TMC) (<i>en millions</i>)		235 788	233 138	1 %	1 %
Produits marchandises/TMC (<i>en cents</i>)		7,03	5,96	18 %	15 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)		5 697	5 701	– %	– %
Produits marchandises/wagon complet (<i>en dollars</i>)		2 908	2 436	19 %	17 %

1) Cette mesure 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 du présent Rapport de gestion intitulée *Résultats d'exploitations de 2022 – Devise constante* pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR.

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022 se sont élevés à 17 107 M\$, par rapport à 14 477 M\$ en 2021. La hausse de 2 630 M\$, ou 18 %, s'explique principalement par l'augmentation des produits d'exploitation découlant du supplément carburant qui s'explique par la hausse des prix du carburant, les hausses des tarifs marchandises, les répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, l'accroissement des volumes d'exportation de charbon canadien transitant par les ports de la côte ouest et la croissance des volumes de céréales américaines, facteurs qui ont été partiellement neutralisés par la diminution du trafic conteneurisé international transitant par le port de Vancouver découlant d'une congestion de la chaîne d'approvisionnement ainsi que par la baisse considérable des volumes d'exportation de céréales canadiennes pour le premier semestre de 2022.

Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont augmenté de 1 592 M\$ en 2022, principalement en raison de la hausse des prix du carburant.

Les TMC, qui mesurent le poids et la distance des marchandises transportées par la Compagnie, ont augmenté de 1 % en 2022, par rapport à 2021. Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 18 % en 2022, par rapport à 2021, en raison surtout de l'accroissement des produits d'exploitation découlant du supplément carburant qui s'explique par la hausse des prix du carburant, des hausses des tarifs marchandises, de la baisse de la longueur moyenne des parcours et des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible.

Produits pétroliers et chimiques

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2022	2021	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)		3 229 \$	2 816 \$	15 %	12 %
TMC (<i>en millions</i>)		46 273	42 436	9 %	9 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)		6,98	6,64	5 %	3 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)		636	596	7 %	7 %
Produits/wagons complets (<i>en dollars</i>)		5 077	4 725	7 %	5 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022, les produits de ce groupe marchandises ont augmenté de 413 M\$, ou 15 %, par rapport à 2021. L'augmentation est surtout attribuable à l'accroissement des produits d'exploitation découlant du supplément carburant, à l'accroissement des volumes de produits pétroliers raffinés, de liquides de gaz naturel et de pétrole brut, aux hausses des tarifs marchandises et aux répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible.

RAPPORT DE GESTION

Les produits par TMC ont augmenté de 5 % en 2022, par rapport à 2021, en raison surtout d'une hausse des produits d'exploitation découlant du supplément carburant, de la croissance des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible.

Métaux et minéraux

	Exercice terminé le 31 décembre	2022	2021	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		1 911 \$	1 548 \$	23 %	20 %
TMC (en millions)		27 606	26 743	3 %	3 %
Produits/TMC (en cents)		6,92	5,79	20 %	16 %
Wagons complets (en milliers)		956	969	(1) %	(1) %
Produits/wagons complets (en dollars)		1 999	1 598	25 %	21 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022, les produits de ce groupe marchandises ont augmenté de 363 M\$, ou 23 %, par rapport à 2021, ce qui est essentiellement attribuable à l'accroissement des produits d'exploitation découlant du supplément carburant, à l'augmentation des tarifs marchandises, aux répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, à la hausse du nombre de mouvements de wagons de particuliers vides qui génèrent des recettes et à la hausse des volumes de sable de fracturation.

Les produits par TMC ont augmenté de 20 % en 2022, par rapport à 2021, en raison surtout de l'accroissement des produits d'exploitation découlant du supplément carburant, de l'augmentation des tarifs marchandises, des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible et de la hausse du nombre de mouvements de wagons de particuliers vides qui génèrent des recettes, facteurs partiellement contrebalancés par l'augmentation de la longueur moyenne des parcours.

Produits forestiers

	Exercice terminé le 31 décembre	2022	2021	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		2 006 \$	1 740 \$	15 %	12 %
TMC (en millions)		25 020	25 948	(4) %	(4) %
Produits/TMC (en cents)		8,02	6,71	20 %	16 %
Wagons complets (en milliers)		330	339	(3) %	(3) %
Produits/wagons complets (en dollars)		6 079	5 133	18 %	15 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022, les produits de ce groupe marchandises ont augmenté de 266 M\$, ou 15 %, par rapport à 2021, ce qui s'explique principalement par l'accroissement des produits d'exploitation découlant du supplément carburant, par la hausse des tarifs marchandises et par les répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, facteurs partiellement contrebalancés par la diminution des volumes de bois d'œuvre et de pâtes de bois due à des problèmes continus de chaîne d'approvisionnement.

Les produits par TMC ont augmenté de 20 % en 2022, par rapport à 2021, en raison surtout de l'accroissement des produits d'exploitation découlant du supplément carburant, de la hausse des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible.

Charbon

	Exercice terminé le 31 décembre	2022	2021	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		937 \$	618 \$	52 %	50 %
TMC (en millions)		22 679	18 471	23 %	23 %
Produits/TMC (en cents)		4,13	3,35	23 %	22 %
Wagons complets (en milliers)		503	379	33 %	33 %
Produits/wagons complets (en dollars)		1 863	1 631	14 %	13 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022, les produits de ce groupe marchandises ont augmenté de 319 M\$, ou 52 %, par rapport à 2021, principalement en raison de l'accroissement des volumes d'exportation de charbon thermique et métallurgique canadien transitant par les ports de la côte ouest, s'expliquant par la réouverture de deux mines en novembre 2021 et par des conditions du marché favorables dues à la hausse des prix de l'énergie, ainsi qu'en raison de la hausse des produits d'exploitation découlant du supplément carburant.

Les produits par TMC ont progressé de 23 % en 2022, par rapport à 2021, en raison surtout de l'accroissement des produits d'exploitation découlant du supplément carburant et d'une diminution de la longueur moyenne des parcours.

Produits céréaliers et engrais

	Exercice terminé le 31 décembre	2022	2021	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		2 783 \$	2 475 \$	12 %	10 %
TMC (en millions)		55 359	58 733	(6) %	(6) %
Produits/TMC (en cents)		5,03	4,21	19 %	17 %
Wagons complets (en milliers)		614	628	(2) %	(2) %
Produits/wagons complets (en dollars)		4 533	3 941	15 %	13 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022, les produits de ce groupe marchandises ont augmenté de 308 M\$, ou 12 %, par rapport à 2021, en raison surtout de la hausse des produits d'exploitation découlant du supplément carburant, de l'augmentation des tarifs marchandises, de l'accroissement des volumes de céréales américaines et des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, facteurs neutralisés en partie par la baisse considérable des volumes d'exportation de céréales canadiennes au premier semestre de 2022, comparativement aux volumes records de la période précédente et par la baisse des envois de potasse.

Les produits par TMC ont progressé de 19 % en 2022, comparativement à 2021, ce qui est principalement attribuable à la hausse des produits d'exploitation découlant du supplément carburant, à la hausse des tarifs marchandises, à la diminution de la longueur moyenne des parcours et aux répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible.

Intermodal

	Exercice terminé le 31 décembre	2022	2021	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		4 906 \$	4 115 \$	19 %	18 %
TMC (en millions)		56 029	58 412	(4) %	(4) %
Produits/TMC (en cents)		8,76	7,04	24 %	23 %
Wagons complets (en milliers)		2 450	2 611	(6) %	(6) %
Produits/wagons complets (en dollars)		2 002	1 576	27 %	26 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022, les produits de ce groupe ont augmenté de 791 M\$, ou 19 %, comparativement à 2021, en raison surtout de la hausse des produits d'exploitation découlant du supplément carburant, de l'accroissement des services accessoires, notamment l'entreposage des conteneurs, de la hausse des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, facteurs partiellement neutralisés par la diminution du trafic conteneurisé international transitant par le port de Vancouver découlant d'une congestion de la chaîne d'approvisionnement.

RAPPORT DE GESTION

Les produits par TMC ont augmenté de 24 % en 2022, par rapport à 2021, en raison surtout de la hausse des produits d'exploitation découlant du supplément carburant, de l'accroissement des services accessoires, notamment l'entreposage des conteneurs, de la hausse des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible.

Véhicules automobiles

	Exercice terminé le 31 décembre	2022	2021	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		797 \$	576 \$	38 %	34 %
TMC (en millions)		2 822	2 395	18 %	18 %
Produits/TMC (en cents)		28,24	24,05	17 %	14 %
Wagons complets (en milliers)		208	179	16 %	16 %
Produits/wagons complets (en dollars)		3 832	3 218	19 %	15 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022, les produits de ce groupe marchandises ont augmenté de 221 M\$, ou 38 %, par rapport à 2021, ce qui découle principalement de la hausse des produits d'exploitation découlant du supplément carburant, de l'accroissement des volumes de véhicules assemblés, des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible et de la hausse des tarifs marchandises.

Les produits par TMC ont augmenté de 17 % en 2022, comparativement à 2021, en raison surtout de la hausse des produits d'exploitation découlant du supplément carburant, des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, de la diminution de la longueur moyenne des parcours et de la hausse des tarifs marchandises.

Autres produits d'exploitation

	Exercice terminé le 31 décembre	2022	2021	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		538 \$	589 \$	(9) %	(11) %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022, les autres produits d'exploitation ont diminué de 51 M\$, ou 9 %, par rapport à 2021, ce qui découle surtout du recul des produits tirés des services internationaux d'expédition transitaire attribuable à la fermeture de *CN Worldwide*.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022 se sont élevées à 10 267 M\$ par rapport à 8 861 M\$ en 2021. La hausse de 1 406 M\$, ou 16 %, s'explique principalement par la hausse des prix du carburant, par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible ainsi que par le recouvrement de 137 M\$ lié à une perte sur les actifs détenus en vue de la vente comptabilisée au premier trimestre de 2021 pour tenir compte de l'entente de la Compagnie visant la vente de lignes non essentielles, facteurs partiellement neutralisés par des coûts de transaction de 84 M\$ comptabilisés au troisième trimestre de 2021 découlant de la résiliation de l'Entente de fusion du CN avec le KCS.

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2022	2021	Variation en %	Variation en %, en devise constante ¹⁾
Main-d'œuvre et avantages sociaux		2 935 \$	2 879 \$	(2) %	— %
Services acquis et matières		2 191	2 082	(5) %	(4) %
Carburant		2 518	1 513	(66) %	(61) %
Amortissement		1 729	1 598	(8) %	(7) %
Location de matériel		338	336	(1) %	2 %
Autres		556	506	(10) %	(7) %
Recouvrement de la perte sur les actifs détenus en vue de la vente		—	(137)	(100) %	(100) %
Coûts de transaction		—	84	100 %	100 %
Total – Charges d'exploitation		10 267 \$	8 861 \$	(16) %	(13) %

1) Cette mesure 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 du présent Rapport de gestion intitulée *Résultats d'exploitation de 2022 – Devise constante* pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR.

Main-d'œuvre et avantages sociaux

Les charges du poste Main-d'œuvre et avantages sociaux ont augmenté de 56 M\$, ou 2 %, en 2022, par rapport à 2021. L'augmentation s'explique principalement par les augmentations générales des salaires, une provision salariale supplémentaire liée aux accords de principe avec les syndicats aux États-Unis et par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible; facteurs partiellement contrebalancés par la diminution de l'effectif moyen, par la diminution de la charge relative aux régimes de retraite et par des prestations de cessation d'emploi et des coûts de séparation liés à un programme de compression de l'effectif comptabilisés au troisième trimestre de 2021.

Services acquis et matières

Les charges du poste Services acquis et matières ont augmenté de 109 M\$, ou 5 %, en 2022, comparativement à 2021. L'augmentation s'explique principalement par la hausse des coûts liés aux matériaux, par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible, ainsi que par la hausse des charges de déneigement et des frais liés aux services publics découlant de conditions météorologiques hivernales plus rudes, facteurs contrebalancés par la baisse des charges liées à l'expédition transitaire internationale attribuable à la fermeture de CN Worldwide.

Carburant

Les charges du poste Carburant ont augmenté de 1 005 M\$, ou 66 %, en 2022, par rapport à 2021. L'augmentation s'explique principalement par la hausse des prix du carburant et par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible.

Amortissement

Les charges du poste Amortissement ont augmenté de 131 M\$, ou 8 %, en 2022, par rapport à 2021. L'augmentation est essentiellement due à un portefeuille d'actifs amortissables plus élevés et à l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible.

Location de matériel

Les charges du poste Location de matériel ont augmenté de 2 M\$, ou 1 %, en 2022, par rapport à 2021. L'augmentation s'explique principalement par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible, partiellement neutralisée par un produit plus élevé lié aux HP-heures des locomotives.

Autres

Les charges du poste Autres ont augmenté de 50 M\$, ou 10 %, en 2022, par rapport à 2021. L'augmentation est surtout attribuable à la hausse des charges afférentes aux services infonuagiques, des frais de déplacement et des taxes d'exploitation, ainsi qu'à l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible, facteurs partiellement contrebalancés par la hausse des recouvrements liés aux trains de passagers.

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

Le recouvrement de 137 M\$ lié à une perte sur les actifs détenus en vue de la vente au premier trimestre de 2021 découle du fait que la Compagnie a conclu une entente avec un exploitant de chemin de fer d'intérêt local en vue de la vente de lignes non essentielles au Wisconsin, au Michigan et en Ontario, qui représentent 850 milles classés comme étant détenus en vue de la vente ainsi que 50 milles supplémentaires d'actifs de voie et de chemin de roulement. Voir la Note 6, *Actifs détenus en vue de la vente*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2022 de la Compagnie, pour obtenir de plus amples renseignements.

Coûts de transaction

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021, la Compagnie a engagé des coûts de transaction de 84 M\$ liés à l'Entente de fusion du CN qui a été résiliée, soit des coûts de transaction de 125 M\$, un montant de 700 M\$ US (845 M\$) versé au KCS et comptabilisé à titre d'Avance au KCS au deuxième trimestre, puis passé en charges au troisième trimestre, et le remboursement connexe de 700 M\$ US (886 M\$) reçu au troisième trimestre. Voir la Note 4, *Acquisition*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2022 de la Compagnie, pour obtenir de plus amples renseignements.

Autres produits et charges

Intérêts débiteurs

En 2022, les intérêts débiteurs se sont établis à 548 M\$, comparativement à 610 M\$ en 2021. La diminution est principalement attribuable à l'amortissement des frais de crédit-relais et autres frais de 97 M\$ comptabilisé en 2021 (voir la Note 4, *Acquisition*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2022 de la Compagnie, pour obtenir de plus amples renseignements), facteur partiellement neutralisé par un niveau moyen plus élevé de titres d'emprunt et par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible.

RAPPORT DE GESTION

Autres éléments du produit net des prestations

En 2022, les autres éléments du produit net des prestations se sont établis à 498 M\$, comparativement à 407 M\$ en 2021. L'augmentation est surtout attribuable à la baisse de l'amortissement de la perte actuarielle nette et à la hausse du rendement prévu sur l'actif, facteurs neutralisés en partie par l'augmentation des intérêts débiteurs.

Frais de résiliation d'une entente de fusion

En 2021, la Compagnie a reçu des frais de résiliation de 700 M\$ US (886 M\$), découlant du fait que le KCS a résilié l'Entente de fusion du CN et a conclu un accord de fusion avec le CP. Voir la Note 4, *Acquisition*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2022 de la Compagnie, pour obtenir de plus amples renseignements.

Autres produits (pertes)

En 2022, les autres pertes se sont établies à 27 M\$ comparativement à d'autres produits de 43 M\$ en 2021. L'écart défavorable est principalement attribuable aux variations de la juste valeur du placement en titres de capitaux propres dans une technologie de conduite autonome.

Charges d'impôts sur les bénéfices

En 2022, la Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 1 645 M\$, comparativement à une charge d'impôts sur les bénéfices de 1 443 M\$ en 2021.

Le taux d'imposition effectif pour 2022 a été de 24,3 %, contre 22,8 % en 2021. L'augmentation du taux d'imposition effectif est principalement attribuable aux frais de résiliation de l'entente de fusion, aux coûts de transaction ainsi qu'aux frais de crédit-relais et autres frais découlant de l'opération avec le KCS qui ont été comptabilisés dans les États consolidés des résultats de 2021 et qui sont assujettis à un taux d'inclusion inférieur.

Résumé des données financières trimestrielles

En millions, sauf les données par action	Trimestres de 2023				Trimestres de 2022			
	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier
Produits d'exploitation	4 471 \$	3 987 \$	4 057 \$	4 313 \$	4 542 \$	4 513 \$	4 344 \$	3 708 \$
Bénéfice d'exploitation ¹⁾	1 818 \$	1 517 \$	1 600 \$	1 662 \$	1 912 \$	1 932 \$	1 769 \$	1 227 \$
Bénéfice net ¹⁾	2 130 \$	1 108 \$	1 167 \$	1 220 \$	1 420 \$	1 455 \$	1 325 \$	918 \$
Bénéfice de base par action	3,30 \$	1,69 \$	1,76 \$	1,83 \$	2,10 \$	2,13 \$	1,92 \$	1,31 \$
Bénéfice dilué par action ¹⁾	3,29 \$	1,69 \$	1,76 \$	1,82 \$	2,10 \$	2,13 \$	1,92 \$	1,31 \$
Dividendes par action	0,7900 \$	0,7900 \$	0,7900 \$	0,7900 \$	0,7325 \$	0,7325 \$	0,7325 \$	0,7325 \$

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 du présent Rapport de gestion intitulée *Mesures de calcul non conformes aux PCGR – Mesures de la performance rajustées* 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 présent Rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements). Les charges d'exploitation reflètent les répercussions des volumes de marchandises, des conditions climatiques saisonnières, des coûts liés à la main-d'œuvre, des prix du carburant et des initiatives de productivité de la Compagnie. Les fluctuations du dollar CA par rapport au dollar US ont aussi eu un effet sur la conversion des produits et des charges d'exploitation de la Compagnie libellés en dollars US et ont donné lieu à des fluctuations du bénéfice net pour les huit trimestres présentés ci-dessus.

Résultats d'exploitation du quatrième trimestre de 2023

Pour le quatrième trimestre de 2023, les produits d'exploitation se sont chiffrés à 4 471 M\$, comparativement à 4 542 M\$ en 2022. La diminution de 71 M\$, ou 2 %, est principalement attribuable à la baisse des envois intermodaux et céréales, découlant principalement d'une plus faible demande de services marchandises pour le transport de biens de consommation, de l'incidence négative persistante de la grève des débardeurs de la côte ouest au Canada et d'une hausse de l'offre mondiale de céréales; ainsi qu'aux frais d'entreposage des conteneurs moins élevés et au recul des produits d'exploitation découlant du supplément carburant entraîné par la baisse des prix du carburant. Ces facteurs sont partiellement neutralisés par la hausse des tarifs marchandises et par un plus grand volume de livraison de potasse, de liquides de gaz naturel et de produits pétroliers raffinés.

Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont diminué de 114 M\$ au quatrième trimestre de 2023, par rapport à 2022, ce qui s'explique surtout par la baisse des prix du carburant.

Les charges d'exploitation pour le quatrième trimestre de 2023 ont augmenté de 23 M\$, ou 1 %, pour s'établir à 2 653 M\$, par rapport à la période correspondante de 2022. L'augmentation s'explique surtout par la hausse des charges liées à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux qui découle principalement de la hausse de l'effectif moyen et des augmentations générales des salaires et par l'augmentation de la provision à l'égard des blessures corporelles et des réclamations en justice, facteurs partiellement neutralisés par la baisse des prix du carburant.

Le bénéfice d'exploitation pour le quatrième trimestre de 2023 a diminué de 94 M\$, ou 5 %, pour s'établir à 1 818 M\$, par rapport à la période correspondante de 2022. Le ratio d'exploitation s'est chiffré à 59,3 % au quatrième trimestre de 2023, contre 57,9 % pour le quatrième trimestre de 2022, soit une augmentation de 1,4 point.

Le bénéfice net du quatrième trimestre de 2023 s'est établi à 2 130 M\$, soit une augmentation de 710 M\$, ou 50 %, comparativement à la période correspondante de 2022, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 57 %, pour s'établir à 3,29 \$. L'augmentation s'explique principalement par le recouvrement net d'impôts différés sur les bénéfices de 713 M\$ résultant de déclarations d'impôts conformes à une décision rendue à l'égard de la Compagnie dans une juridiction étrangère non américaine concernant des années d'imposition antérieures.

Situation financière

Les tableaux suivants présentent une analyse du bilan de la Compagnie au 31 décembre 2023 par rapport à 2022. Les actifs et les passifs libellés en dollars US ont été convertis en dollars CA au taux de change en vigueur à la date du bilan. Aux 31 décembre 2023 et 2022, les taux de change s'établissaient respectivement comme suit : 1,3243 \$ et 1,3554 \$ pour 1,00 \$ US.

En millions	Au 31 décembre	2023	2022	Variation	Explication des variations
Total – Actif		52 666 \$	50 662 \$	2 004 \$	
Trésorerie et équivalents de trésorerie et liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions		924	834	90	Consulter les États consolidés des flux de trésorerie afférents aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie.
Autres actifs à court terme, à l'exclusion du poste Trésorerie et équivalents de trésorerie et liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions		2 165	2 383	(218)	Diminution principalement attribuable à une baisse des débiteurs, des charges payées d'avance et des impôts sur les bénéfices à recouvrer.
Immobilisations		44 617	43 537	1 080	Voir la section du présent Rapport de gestion intitulée <i>Liquidités et ressources en capitaux – Activités d'investissement</i> ; hausse principalement attribuable à des acquisitions brutes d'immobilisations de 3 217 M\$, facteurs neutralisés en partie par une charge d'amortissement de 1 811 M\$ et par l'effet des fluctuations du taux de change.
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation		424	470	(46)	Diminution s'expliquant surtout par la baisse des renouvellements de baux.
Actif relatif aux régimes de retraite		3 140	3 033	107	Augmentation surtout attribuable au rendement réel de 1 867 M\$, facteur partiellement neutralisé par une perte actuarielle de 1 013 M\$ découlant de la baisse du taux d'actualisation fixé en fin d'exercice, qui est passé de 5,26 % à 4,64 %, par des intérêts débiteurs de 671 M\$ et par un coût des prestations au titre de services rendus au cours de la période de 78 M\$.
Actifs d'impôt différé		682	–	682	Correspond à l'incidence fiscale de l'écart d'acquisition déductible d'impôt non amorti.
Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres		714	405	309	Augmentation principalement attribuable à l'acquisition des actions de l'IANR. Voir la Note 4, <i>Acquisitions et regroupements d'entreprises</i> , afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.
Total – Passif et avoir des actionnaires		52 666 \$	50 662 \$	2 004 \$	
Créditeurs et autres, à l'exclusion de la tranche à court terme des passifs liés aux contrats de location-exploitation		2 578	2 660	(82)	Diminution s'expliquant surtout par le calendrier des paiements des charges salariales à payer, facteur en partie contrebalancé par une hausse des charges à payer.
Passifs d'impôt différé		10 066	9 796	270	Augmentation principalement du fait d'une charge d'impôts différés de 394 M\$ inscrite au poste Bénéfice net, partiellement contrebalancée par une perte sur change de 100 M\$ et un recouvrement d'impôts différés sur les bénéfices de 29 M\$ comptabilisés au poste Autre bénéfice global. La charge d'impôts différés sur les bénéfices et le recouvrement découlent essentiellement des nouveaux écarts temporaires générés au cours de l'exercice.
Autres passifs et crédits reportés		522	441	81	Augmentation surtout attribuable à la hausse des passifs sur contrat ainsi qu'à l'augmentation de la provision à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations.
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite		495	486	9	Augmentation principalement attribuable aux intérêts débiteurs de 39 M\$, à la perte actuarielle de 24 M\$ découlant de la baisse du taux d'actualisation fixé en fin d'exercice, facteurs partiellement atténués par le rendement réel de 25 M\$ et par les cotisations de l'employeur de 25 M\$.
Dette à long terme totale, incluant la tranche échéant à moins de un an		18 473	15 429	3 044	Voir la section du présent Rapport de gestion intitulée <i>Liquidités et ressources en capitaux, Activités de financement</i> ; augmentation principalement attribuable à l'émission de billets et à l'émission nette de papier commercial, facteurs partiellement atténués par l'effet des fluctuations du taux de change.
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an		415	466	(51)	Diminution s'expliquant surtout par la baisse des renouvellements de baux.
Total – Avoir des actionnaires		20 117	21 384	(1 267)	Consulter les États consolidés de l'évolution de l'avoir des actionnaires afférents aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie.

Liquidités et ressources en capitaux

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation constituent la source principale de liquidités de la Compagnie, suppléés par des emprunts sur les marchés monétaires et les marchés financiers. Pour financer ses besoins en liquidités à court terme, la Compagnie a accès à différentes sources de financement, dont des facilités de crédit renouvelables non garanties, des programmes de papier commercial et un programme de titrisation des débiteurs. En plus de ces sources, la Compagnie peut avoir recours à des prêts d'équipement ou émettre des titres d'emprunt pour financer ses besoins en liquidités à plus long terme. En mettant un fort accent sur la création de liquidités à partir de toutes les sources possibles, la Compagnie se donne davantage de souplesse pour combler ses besoins de financement.

Les principaux besoins de trésorerie à court terme et à long terme de la Compagnie sont expliqués ci-dessous :

- *Besoins de trésorerie à court terme* : comprennent les besoins en fonds de roulement pour la main-d'œuvre et les avantages sociaux, le carburant, les acomptes provisionnels d'impôts sur les bénéfices, les cotisations aux régimes de retraite et les obligations contractuelles; le paiement du capital et des intérêts sur le financement par emprunt à court terme; les dividendes; et les rachats d'actions.
- *Besoins de trésorerie à long terme* : comprennent les dépenses en immobilisations relatives à l'infrastructure ferroviaire et autres, le remboursement du capital et des intérêts sur le financement par emprunt à long terme, les obligations des contrats de location-exploitation et de location-financement; les acquisitions d'entreprises et les obligations contractuelles à long terme.

La Compagnie établit ses priorités relatives à l'utilisation des fonds disponibles en fonction des exigences d'exploitation à court terme et des dépenses requises pour continuer à exploiter un chemin de fer sécuritaire et à entreprendre des initiatives stratégiques, tout en tenant compte de ses obligations contractuelles à long terme et de la plus-value rendue aux actionnaires. Dans le cadre de sa stratégie de financement, la Compagnie examine régulièrement sa structure du capital, son coût du capital et ses besoins en financement par emprunt. Pour un résumé des obligations contractuelles à court et à long terme, y compris les besoins de trésorerie importants liés à ces obligations, consulter le tableau présenté à la section intitulée *Obligations contractuelles*.

La Compagnie a un déficit de fonds de roulement, ce qui est normal dans le secteur ferroviaire hautement capitalistique, et n'indique pas un manque de liquidités. La Compagnie maintient des ressources adéquates pour satisfaire à ses besoins de trésorerie quotidiens et possède une capacité de financement suffisante pour subvenir à ses besoins de trésorerie courants et à ses obligations à court terme. Aux 31 décembre 2023 et 2022, le poste Trésorerie et équivalents de trésorerie de la Compagnie se chiffrait, respectivement, à 475 M\$ et à 328 M\$, et le poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions, à 449 M\$ et à 506 M\$, respectivement. À ces mêmes dates, la Compagnie avait un fonds de roulement négatif de 1 946 M\$ et de 625 M\$, respectivement. ¹⁾ L'augmentation du déficit de fonds de roulement était principalement attribuable à une hausse du papier commercial. Les montants de trésorerie et d'équivalents de trésorerie donnés en garantie pour une durée minimale d'un mois, conformément aux facilités de lettres de crédit bilatérales de la Compagnie, sont inscrits au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions. 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.

Les filiales américaines et à l'étranger de la Compagnie maintiennent des fonds suffisants pour répondre à leurs besoins opérationnels respectifs. Si la Compagnie avait besoin de plus de liquidités au Canada qu'il est généré par les opérations canadiennes, la Compagnie pourrait décider de rapatrier des fonds liés à des bénéfices non répartis de ses établissements à l'étranger, y compris ses filiales américaines et autres filiales à l'étranger. Le rapatriement de fonds détenus à l'extérieur du Canada n'aurait pas une incidence importante sur les liquidités, puisqu'un tel rapatriement de fonds n'aurait pas d'incidences fiscales importantes pour la Compagnie en vertu des lois fiscales qui existent présentement au Canada et aux États-Unis et dans d'autres juridictions fiscales étrangères, et des conventions fiscales qui existent présentement entre eux.

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

1) La Compagnie définit le fonds de roulement comme un actif à court terme de 3 089 M\$ (2022 – 3 217 M\$) moins un passif à court terme de 5 035 M\$ (2022 – 3 842 M\$).

Sources de financement disponibles

Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

Le 4 mai 2022, la Compagnie a déposé un prospectus préalable auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières du Canada ainsi qu'une déclaration d'enregistrement auprès de la SEC des États-Unis, en vertu desquels le CN peut émettre des titres d'emprunt d'un capital maximal de 6,0 G\$ sur les marchés financiers canadiens et américains au cours des 25 mois suivant la date de dépôt. Ce prospectus préalable et cette déclaration d'enregistrement ont remplacé le prospectus préalable et la déclaration d'enregistrement précédents qui ont expiré le 11 mars 2022.

Au 31 décembre 2023, la capacité restante de ce prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement s'établissait à 1,5 G\$. L'accès aux marchés financiers canadiens et américains en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché.

L'accès de la Compagnie à des fonds à long terme sur les marchés financiers dépend de sa cote de solvabilité et des conditions des marchés. La Compagnie est d'avis qu'elle continue d'avoir accès aux marchés financiers. Si la Compagnie était incapable d'emprunter des fonds à des taux acceptables sur ces marchés, elle pourrait emprunter en se prévalant de ses facilités de crédit, puiser des fonds dans son programme de titrisation des débiteurs, accéder aux liquidités engagées en vertu des facilités de lettres de crédit, générer des flux de trésorerie en vendant des immobilisations excédentaires ou autrement en monétisant autrement des actifs, réduire les dépenses discrétionnaires ou prendre toute combinaison de ces mesures pour s'assurer de disposer d'un financement adéquat pour ses activités.

Facilités de crédit renouvelables

La Compagnie a des facilités de crédit renouvelables non garanties auprès d'un consortium de prêteurs. La facilité de crédit non garantie de 2,5 G\$ peut être utilisée pour les besoins généraux de la Compagnie et à titre de garantie pour ses programmes de papier commercial. La facilité est composée de deux tranches de 1,25 G\$ et a été modifiée le 17 mars 2023 pour en prolonger la durée d'un an jusqu'aux 31 mars 2026 et 31 mars 2028. Cette entente de facilité de crédit renouvelable est structurée comme un prêt lié à la durabilité, et selon cette structure, les marges applicables sont rajustées à la hausse ou à la baisse en fonction de la performance de la Compagnie quant à certaines cibles de développement durable. La facilité de crédit non garantie de 1,0 G\$ peut être utilisée pour les besoins généraux et a été modifiée le 17 mars 2023 pour en prolonger la durée d'un an jusqu'au 17 mars 2025. Les deux facilités de crédit permettent de réaliser des emprunts à divers taux d'intérêt de référence, comme le *Secured Overnight Financing Rate* (SOFR) et le *Canadian Dollar Offered Rate* (CDOR), majorés des marges applicables, selon les cotes de crédit du CN. Les facilités ont également été modifiées en mars 2023 pour inclure un libellé de remplacement relativement à la cessation de l'utilisation du CDOR et à l'adoption du taux des opérations de pension à un jour (CORRA) comme taux d'intérêt de référence de rechange.

Aux 31 décembre 2023 et 2022, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours en vertu de ces facilités de crédit renouvelables.

Prêts d'équipement

La Compagnie a diverses facilités de crédit à terme non renouvelables pour financer ou refinancer l'achat de matériel. Les prêts d'équipement consentis en vertu des facilités de crédit non renouvelables ont une durée à l'origine de 15 à 20 ans et sont garantis par le matériel roulant.

Le 31 mars 2023, la Compagnie a conclu de nouveaux compléments de prêt à l'entente existante pour un capital supplémentaire de 304 M\$ US, qui peuvent être utilisés, en dollars canadiens ou américains, jusqu'au 31 mars 2024. Le 3 novembre 2023, la Compagnie a conclu une nouvelle facilité de crédit à terme pour un capital de 366 M\$, qui peut être utilisée jusqu'au 4 novembre 2024. Les emprunts effectués en vertu des facilités de prêt à terme non renouvelables sont octroyés au SOFR et (ou) au CDOR, majorés des marges applicables. Le 31 mars 2023, les emprunts en cours faisant référence au taux interbancaire offert à Londres (LIBOR) sont passés au SOFR. Les facilités comprennent également un libellé de remplacement relativement à la cessation de l'utilisation du CDOR et à l'adoption du CORRA comme taux d'intérêt de référence de rechange. La Compagnie n'a effectué aucun retrait en vertu de ces facilités en 2023.

Au 31 décembre 2023, la Compagnie avait des emprunts en cours s'élevant à 677 M\$ (2022 – 734 M\$) et avait 769 M\$ (2022 – néant \$) qui pouvaient être utilisés en vertu de ces facilités.

Papier commercial

La Compagnie a un programme de papier commercial au Canada et aux États-Unis. Ces deux programmes sont garantis par la facilité de crédit renouvelable de la Compagnie. Le capital maximal total de papier commercial qui peut être émis est de 2,5 G\$, ou l'équivalent en dollars américain, sur une base combinée. Les programmes de papier commercial, qui sont assujettis aux taux du marché en vigueur au moment du financement, offrent à la Compagnie une option de financement souple, et ils peuvent être utilisés pour les besoins généraux de la Compagnie. Le coût du papier commercial et l'accès au marché de papier commercial au Canada et aux États-Unis dépendent des cotes de solvabilité et des conditions du marché. Si la Compagnie perdait l'accès à son programme de papier commercial pendant une période prolongée, elle pourrait utiliser ses facilités de crédit renouvelables pour financer ses besoins en liquidités à court terme.

Aux 31 décembre 2023 et 2022, les emprunts totaux aux termes des programmes de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 1 360 M\$ US (1 801 M\$) et à 594 M\$ US (805 M\$), respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés.

Programme de titrisation des débiteurs

La Compagnie a une entente qui prévoit la vente, à des fiduciaires non liées, d'une participation indivise dans des débiteurs renouvelables pour un produit en espèces maximal de 450 M\$. Le 19 janvier 2023, la Compagnie a prolongé d'un an la durée de cette entente, soit jusqu'au 1^{er} février 2025. Les fiduciaires sont à vendeurs multiples, et la Compagnie n'en est pas le bénéficiaire principal. Le financement de l'acquisition de ces actifs est généralement effectué par l'émission de billets de papier commercial adossé à des actifs par les fiduciaires non liées.

La Compagnie a conservé la responsabilité de la gestion, de l'administration et du recouvrement des débiteurs vendus. La période de gestion moyenne est d'environ un mois et les intérêts sur les emprunts dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs sont renouvelés en fonction des taux du papier commercial alors en vigueur ou des taux SOFR ou CDOR si le marché du papier commercial est inaccessible, et inclut un libellé de remplacement pour assurer la transition du taux CDOR vers un autre taux de référence compatible avec les conventions du marché. Sous réserve des indemnités habituelles, le recours de chaque fiduciaire se limite aux débiteurs transférés.

Le programme de titrisation des débiteurs fournit à la Compagnie une source de financement à court terme facilement accessible pour l'usage général de la Compagnie. Si le programme est résilié avant son échéance prévue, la Compagnie prévoit respecter ses obligations de paiements futurs grâce à ses diverses sources de financement, incluant ses facilités de crédit renouvelables et son programme de papier commercial, et (ou) l'accès aux marchés des capitaux.

Aux 31 décembre 2023 et 2022, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs. La Compagnie n'a reçu aucun produit ni fait aucun remboursement en 2023.

Facilités de lettres de crédit bilatérales

La Compagnie a une série d'ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées. Le 17 mars 2023, la Compagnie a prolongé la durée de ses ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2026. Les ententes ont été conclues avec différentes banques relativement à l'obligation de la Compagnie de fournir des lettres de crédit dans le cours normal des affaires. En vertu de ces ententes, la Compagnie peut, de temps à autre, fournir des garanties, sous forme de trésorerie ou d'équivalents de trésorerie, pour une période minimale d'un mois, égales à au moins la valeur nominale des lettres de crédit émises.

Aux 31 décembre 2023, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 337 M\$ (2022 – 396 M\$) en vertu des facilités engagées sur un montant total disponible de 361 M\$ (2022 – 470 M\$) et de 152 M\$ (2022 – 100 M\$) en vertu des facilités non engagées.

Aux 31 décembre 2023, un montant de 339 M\$ (2022 – 397 M\$) était donné en garantie en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées, un montant de 100 M\$ (2022 – 100 M\$) était donné en garantie en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées, et un montant de 10 M\$ (2022 – 9 M\$) était déposé en mains tierces; tous ces montants sont comptabilisés au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions.

De plus amples renseignements sur les sources de financement de la Compagnie sont présentés à la Note 16, Dette, des États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie.

Cotes de crédit

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

Au deuxième trimestre de 2023, les agences de notation ont réagi de la façon suivante :

- DBRS a maintenu la perspective du CN à « stable » et a confirmé ses cotes à long et à court terme aux niveaux actuels, soit A et R-1 (bas).
- *Moody's Investors Service* a changé sa perspective de « négative » à « stable » et a confirmé ses cotes à long et à court terme, soit A2 et P-1, respectivement.
- *S&P Global Ratings* a changé sa perspective de « négative » à « stable » et a abaissé la cote pour les titres d'emprunt à long terme, laquelle est passée de A à A-, ainsi que la cote pour le papier commercial, laquelle est passée de A-1 à A-2.

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

	Perspective	Cote pour les titres d'emprunt à long terme ¹⁾	Cote pour le papier commercial ¹⁾
DBRS Morningstar	Stable	A	R-1 (bas)
Moody's Investors Service	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	Exercice terminé le 31 décembre	2023	2022	Variation
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation		6 965 \$	6 667 \$	298 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement		(3 468)	(2 510)	(958)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement		(3 406)	(4 667)	1 261
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)	3	(4)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions		90	(507)	597
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de l'exercice		834	1 341	(507)
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de l'exercice		924 \$	834 \$	90 \$

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.

RAPPORT DE GESTION

Le tableau suivant fait le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation conformément aux PCGR, tels que déclarés pour les exercices terminés les 31 décembre 2023, 2022 et 2021, aux flux de trésorerie disponibles non conformes aux PCGR indiqués aux présentes :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2023	2022	2021
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation		6 965 \$	6 667 \$	6 971 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement		(3 468)	(2 510)	(2 873)
Flux de trésorerie nets générés avant les activités de financement		3 497	4 157	4 098
Rajustements :				
Acquisitions et regroupements d'entreprises ¹⁾		390	—	—
Impôts sur les bénéfices en espèces pour les paiements et les entrées de trésorerie liés à l'opération de fusion ²⁾		—	102	—
Coûts de transaction ³⁾		—	—	125
Avance versée pour une acquisition ⁴⁾		—	—	845
Remboursement de l'avance versée pour une acquisition ⁴⁾		—	—	(886)
Frais de résiliation d'une entente de fusion ⁴⁾		—	—	(886)
Total des rajustements		390 \$	102 \$	(802) \$
Flux de trésorerie disponibles		3 887 \$	4 259 \$	3 296 \$

1) Se rapporte à l'acquisition des actions de l'Iowa Northern Railway Company pour un montant de 312 M\$ et au regroupement d'entreprises de Cape Breton & Central Nova Scotia Railway pour un montant de 78 M\$. Voir la Note 4, *Acquisitions et regroupements d'entreprises*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.

2) Se rapporte à des paiements d'impôts sur les bénéfices de 102 M\$ pour les paiements et les entrées de trésorerie liés à l'opération de fusion avec le KCS. Voir la Note 4, *Acquisitions et regroupements d'entreprises*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.

3) Se rapporte au paiement de coûts de transaction de 125 M\$. Voir la Note 4, *Acquisitions et regroupements d'entreprises*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.

4) Voir la Note 4, *Acquisitions et regroupements d'entreprises*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont augmenté de 298 M\$ en 2023 comparativement à 2022; cette augmentation est principalement attribuable à un recul des débiteurs et à une baisse des paiements d'impôts sur les bénéfices, facteurs partiellement atténués par une diminution du résultat en trésorerie.

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. Des cotisations de 51 M\$ et de 70 M\$ ont été versées au cours des exercices terminés les 31 décembre 2023 et 2022, respectivement. Pour 2022, puisque le Régime de retraite du CN était entièrement capitalisé selon la dernière évaluation actuarielle à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2021, la Compagnie ne pouvait plus verser de cotisations à ce régime une fois que le rapport d'évaluation actuarielle a été déposé en avril 2022. Pour 2023, selon les résultats de l'évaluation actuarielle à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2022, le Régime de retraite du CN est demeuré entièrement capitalisé et à un niveau tel que la Compagnie n'est toujours pas autorisée à y verser de cotisations.

Selon les résultats anticipés des prochaines évaluations actuarielles de la Compagnie à des fins de capitalisation, 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 à ce régime en 2024. Par conséquent, en 2024, la Compagnie prévoit verser des cotisations en espèces totales d'environ 70 M\$ au titre de tous ses autres régimes de retraite, ce qui comprend l'incidence, pour les membres non syndiqués concernés, du transfert des régimes de retraite à prestations déterminées de la Compagnie vers les régimes de retraite à cotisations déterminées qui entrera en vigueur le 1^{er} avril 2024.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur la capitalisation des régimes de retraite de la Compagnie, consulter la section du présent Rapport de gestion intitulée *Estimations comptables critiques, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*. D'autres renseignements relatifs aux régimes de retraite sont présentés à la Note 18, *Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie.

Paiements d'impôts sur les bénéfices

La Compagnie est tenue d'effectuer des acomptes provisionnels à date fixe, conformément aux directives des autorités fiscales. Au Canada, la juridiction nationale de la Compagnie, les acomptes provisionnels d'une année donnée sont généralement basés sur le bénéfice imposable de l'année précédente, tandis qu'aux États-Unis, la juridiction étrangère prédominante de la Compagnie, ils sont basés sur le bénéfice imposable prévu pour l'année en cours.

En 2023, les paiements nets d'impôts sur les bénéfices se sont chiffrés à 1 197 M\$ (2022 – 1 288 M\$). La diminution est surtout attribuable à la baisse des versements requis aux États-Unis découlant principalement d'un bénéfice avant impôts moins élevé.

En 2024, les paiements nets d'impôts sur les bénéfices de la Compagnie devraient être d'environ 1,4 G\$. L'augmentation s'explique surtout par la hausse des versements requis principalement en raison d'un bénéfice avant impôts qui devrait être plus élevé.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement ont augmenté de 958 M\$ en 2023 par rapport à 2022, ce qui s'explique principalement par la hausse des acquisitions d'immobilisations, ainsi que par l'acquisition de l'IANR et du regroupement d'entreprises avec CBNS. Voir la section du présent Rapport de gestion intitulée *Points saillants de 2023, Développements récents* pour obtenir de plus amples renseignements sur les opérations liées à l'IANR et au CBNS.

Acquisitions d'immobilisations

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2023	2022
Voie et chemin de roulement ¹⁾		1 963 \$	1 841 \$
Matériel roulant		663	390
Immeubles		90	96
Informatique		302	293
Autres		199	137
Acquisitions brutes d'immobilisations		3 217	2 757
Moins : Contrats de location-financement		30	7
Acquisitions d'immobilisations ²⁾		3 187 \$	2 750 \$

1) En 2023, environ 76 % (2022 – 80 %) des acquisitions d'immobilisations de la catégorie Voie et chemin de roulement ont servi au renouvellement de l'infrastructure de base. Les coûts des travaux de réparation et d'entretien normaux des immobilisations de la catégorie Voie et chemin de roulement sont passés en charges au moment où ils sont engagés et ont représenté environ 10 % du total des charges d'exploitation de la Compagnie en 2023 (2022 – 10 %).

2) En 2023 et 2022, les acquisitions d'immobilisations comprenaient des dépenses de 66 M\$ et de 16 M\$, respectivement, relativement à des obligations de construction dans le cadre de contrats liés au transport de marchandises pour lesquels la Compagnie a reçu une contrepartie contractuelle de la part de ses clients (ou pour lesquels cette contrepartie lui est due). Ces contreparties sont inscrites dans les passifs sur contrat dans les Bilans consolidés et comptabilisées dans les produits d'exploitation sur la durée de l'obligation du service de transport.

Réinvestissement dans l'entreprise

En 2023, le CN a consacré environ 3,2 G\$ à son programme de dépenses en immobilisations, dont 1,6 G\$ ont été affectés au maintien de la sécurité et de l'intégrité de son réseau, surtout l'infrastructure des voies. Les dépenses en immobilisations du CN comprenaient également 0,9 G\$ affectés aux initiatives stratégiques visant à accroître la capacité, à soutenir la croissance et à améliorer la résilience du réseau, notamment la mise à niveau de la capacité des voies et des initiatives liées à la technologie de l'information, 0,7 G\$ affectés à des dépenses en immobilisations pour du matériel, dont l'acquisition de 500 nouveaux wagons-trémies à céréales.

Activités de financement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement ont diminué de 1 261 M\$ en 2023, comparativement à 2022, en raison principalement d'une émission nette de dette plus élevée, incluant le papier commercial, et d'une baisse des rachats d'actions ordinaires.

Activités de financement par emprunt

Les activités de financement par emprunt en 2023 comprenaient ce qui suit :

- le 1^{er} novembre 2023, émission sur les marchés financiers américains de 300 M\$ US (416 M\$) de billets à 5,85 % échéant en 2033 et de 300 M\$ US (416 M\$) de billets à 6,13 % échéant en 2053, pour un produit net total de 824 M\$;
- le 15 mai 2023, remboursement à l'échéance de 150 M\$ US (203 M\$) de billets à 7,63 % échéant en 2023;
- le 10 mai 2023, émission sur les marchés financiers canadiens de 550 M\$ de billets à 4,15 % échéant en 2030, de 400 M\$ de billets à 4,40 % échéant en 2033, et de 800 M\$ de billets à 4,70 % échéant en 2053, pour un produit net total de 1 730 M\$;
- remboursement lié à des prêts d'équipement de 41 M\$;
- émission nette de papier commercial de 908 M\$; et
- remboursement lié à des contrats de location-financement de 2 M\$.

Les activités de financement par emprunt en 2022 comprenaient ce qui suit :

- le 15 novembre 2022, remboursement à l'échéance de 250 M\$ US (332 M\$) de billets à 2,25 % échéant en 2022;
- le 5 août 2022, émission sur les marchés financiers américains de 800 M\$ US (1 028 M\$) de billets à 3,85 % échéant en 2032 et de 700 M\$ US (900 M\$) de billets à 4,40 % échéant en 2052, pour un produit net total de 1 901 M\$;
- remboursement lié à des prêts d'équipement de 40 M\$;
- émission nette de papier commercial de 563 M\$; et
- remboursement lié à des contrats de location-financement de 7 M\$.

Les flux de trésorerie provenant de l'émission de nouveaux titres d'emprunt ont été affectés aux besoins généraux de la Compagnie, notamment au remboursement par anticipation et au refinancement de titres d'emprunt en circulation et à des rachats d'actions. Des renseignements supplémentaires sur les titres d'emprunt en circulation de la Compagnie sont donnés à la Note 16, Dette, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie.

Rachat d'actions ordinaires

La Compagnie peut racheter ses actions ordinaires, conformément à une 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 (TSX). La Compagnie a racheté 26,6 millions d'actions ordinaires en vertu de son OPR en vigueur du 1^{er} février 2023 au 31 janvier 2024, qui permettait le rachat jusqu'à concurrence de 32,0 millions d'actions ordinaires. Les OPR précédentes permettaient le rachat jusqu'à concurrence de 42,0 millions d'actions ordinaires, entre le 1^{er} février 2022 et le 31 janvier 2023, et le rachat jusqu'à concurrence de 14,0 millions d'actions ordinaires, entre le 1^{er} février 2021 et le 31 janvier 2022.

En millions, sauf les données par action	Exercice terminé le 31 décembre	2023	2022	2021	Total – OPR
OPR en vigueur de février 2023 à janvier 2024					
Nombre d'actions ordinaires		26,6	S.O.	S.O.	26,6
Prix moyen pondéré par action ¹⁾		155,75 \$	S.O.	S.O.	155,75 \$
Montant des rachats ¹⁾		4 142 \$	S.O.	S.O.	4 142 \$
OPR en vigueur de février 2022 à janvier 2023					
Nombre d'actions ordinaires		2,5	29,4	S.O.	31,9
Prix moyen pondéré par action ¹⁾		162,88 \$	156,06 \$	S.O.	156,60 \$
Montant des rachats ¹⁾		409 \$	4 591 \$	S.O.	5 000 \$
OPR en vigueur de février 2021 à janvier 2022 ²⁾					
Nombre d'actions ordinaires		S.O.	0,8	10,3	11,1
Prix moyen pondéré par action ¹⁾		S.O.	153,54 \$	153,69 \$	153,68 \$
Montant des rachats ¹⁾		S.O.	118 \$	1 582 \$	1 700 \$
Total pour l'exercice					
Nombre d'actions ordinaires		29,1	30,2	10,3	
Prix moyen pondéré par action ¹⁾		156,37 \$	156,00 \$	153,69 \$	
Montant des rachats ¹⁾		4 551 \$	4 709 \$	1 582 \$	

1) Comprend les frais de courtage.

2) La Compagnie a suspendu les rachats d'actions à la fin d'avril 2021 dans le cadre de l'Entente de fusion du CN avec le KCS. Après la résiliation de cette entente, la Compagnie a recommencé à racheter des actions à la fin de septembre 2021.

RAPPORT DE GESTION

Le 23 janvier 2024, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé une nouvelle offre publique de rachat dans le cours normal des activités (OPR dans le cours normal des activités) permettant de racheter jusqu'à concurrence de 32,0 millions d'actions ordinaires entre le 1^{er} février 2024 et le 31 janvier 2025.

Le 16 août 2022, le gouvernement des États-Unis a adopté l'*Inflation Reduction Act* (IRA). L'IRA impose une taxe d'accise de 1 % sur des rachats d'actions précis par certaines sociétés cotées en bourse, à compter du 31 décembre 2022. Le montant sur lequel la taxe est imposée est réduit de la valeur de toute action émise par ces sociétés au cours de l'année fiscale. À l'heure actuelle, cette disposition n'a aucune incidence sur le CN. De futurs règlements et interprétations devraient être publiés afin de clarifier l'application de cette taxe d'accise dans la pratique, ce qui pourrait modifier l'évaluation initiale de la Compagnie. Le paiement de cette taxe d'accise, si elle devient applicable, aurait pour effet de faire augmenter le coût des rachats, mais n'aurait aucune incidence sur les résultats d'exploitation de la Compagnie, puisqu'il serait comptabilisé à titre de coût direct des rachats d'actions ordinaires et inscrit au poste Total – Avoir des actionnaires.

Le 28 mars 2023, dans le cadre du budget fédéral de 2023, le gouvernement du Canada a déposé un projet de loi visant à mettre en œuvre une nouvelle taxe de 2 % sur les rachats d'actions, en vigueur à compter de 2024. Si cette taxe de 2 % proposée sur les rachats d'actions est promulguée, elle devrait avoir une incidence sur la Compagnie. Le paiement de cette taxe d'accise aurait pour effet de faire augmenter le coût des rachats, mais n'aurait aucune incidence sur les résultats d'exploitation de la Compagnie, puisqu'il serait comptabilisé à titre de coût direct des rachats d'actions ordinaires et inscrit au poste Total – Avoir des actionnaires. La Compagnie continue de surveiller l'évolution de ce projet de loi.

On peut trouver l'avis d'intention de la Compagnie de procéder à une OPR sur le site SEDAR+ à www.sedarplus.com et sur le site Web de la SEC par EDGAR à www.sec.gov. On peut se procurer des exemplaires imprimés en communiquant avec le bureau du secrétaire général de la Compagnie. Les informations diffusées sur notre site Web ou accessibles par son intermédiaire ne sont pas intégrées par renvoi au présent Rapport de gestion.

Fiducies d'actions

Les fiducies des régimes d'avantages sociaux du personnel (les « Fiducies d'actions ») de la Compagnie achètent des actions ordinaires sur le marché libre, qui sont utilisées afin d'offrir des actions ordinaires en vertu du Régime d'unités d'actions et du Régime d'actionnariat du personnel (RAP). Les actions achetées par les Fiducies d'actions sont détenues jusqu'à ce que la Compagnie demande au fiduciaire de transférer des actions aux participants au Régime d'unités d'actions ou au RAP. D'autres renseignements relatifs aux Fiducies d'actions sont présentés à la Note 19, *Capital-actions*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie.

Achats d'actions

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2023	2022	2021
Achats d'actions par les Fiducies d'actions du Régime d'unités d'actions				
Nombre d'actions ordinaires		–	0,5	–
Prix moyen pondéré par action		– \$	170,85 \$	– \$
Montant des achats		– \$	81 \$	– \$
Achats d'actions par les Fiducies d'actions du Régime d'actionnariat du personnel				
Nombre d'actions ordinaires		0,2	0,2	0,2
Prix moyen pondéré par action		156,89 \$	155,53 \$	142,90 \$
Montant des achats		28 \$	24 \$	26 \$
Total – Achats		28 \$	105 \$	26 \$

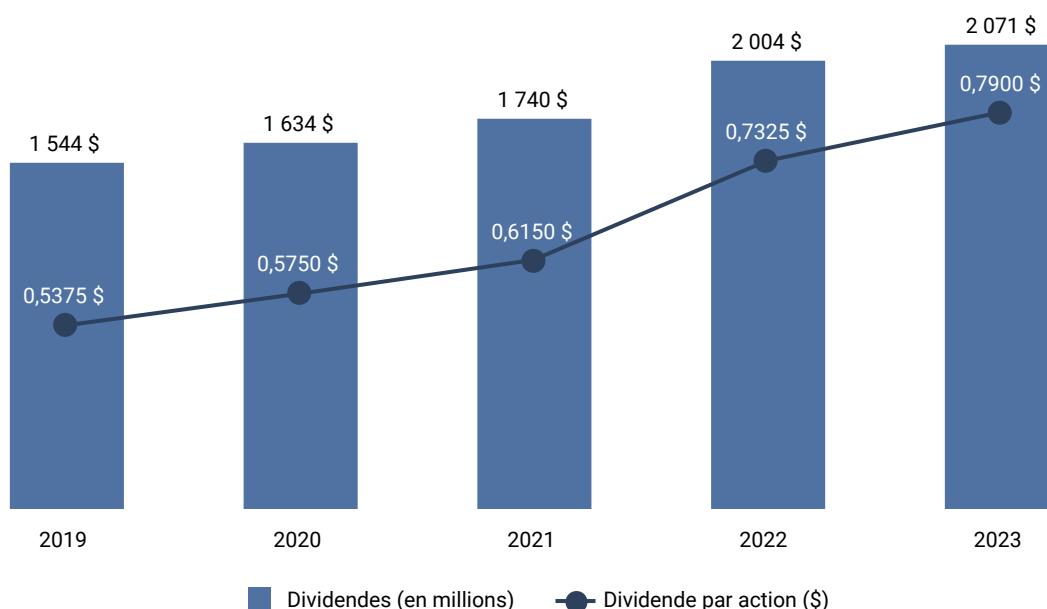
Règlements en actions

En millions, sauf les données par action	Exercice terminé le 31 décembre	2023	2022	2021
Règlements en actions par les Fiducies d'actions du Régime d'unités d'actions				
Nombre d'actions ordinaires		0,3	0,2	0,2
Prix moyen pondéré par action		122,08 \$	88,23 \$	88,23 \$
Montant des règlements		31 \$	15 \$	20 \$
Règlements en actions par les Fiducies d'actions du Régime d'actionnariat du personnel				
Nombre d'actions ordinaires		0,2	0,2	0,2
Prix moyen pondéré par action		151,32 \$	141,60 \$	128,40 \$
Montant des règlements		23 \$	23 \$	18 \$
Total – Règlements		54 \$	38 \$	38 \$

Dividendes versés

En 2023, la Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 2 071 M\$, soit 0,7900 \$ par action, comparativement à 2 004 M\$, soit 0,7325 \$ par action, en 2022, et comparativement à 1 740 M\$, soit 0,6150 \$ par action, en 2021. Le 23 janvier 2024, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé une augmentation de 7 % du dividende trimestriel versé aux détenteurs d'actions ordinaires, le portant de 0,7900 \$ par action en 2023 à 0,8450 \$ par action en 2024.

Le tableau suivant présente un résumé des dividendes versés et du dividende par action pour les cinq derniers exercices, soit les exercices terminés les 31 décembre 2023, 2022, 2021, 2020 et 2019. Le taux de croissance du dividende du CN a augmenté selon un taux de croissance annuel composé (TCAC) de 10 % au cours des cinq derniers exercices :



Obligations contractuelles

Dans le cours normal des affaires, la Compagnie engage des obligations contractuelles. Le tableau ci-dessous indique les obligations contractuelles et les besoins de trésorerie connexes de la Compagnie pour les éléments suivants au 31 décembre 2023 :

<i>En millions</i>	Total	2024	2025	2026	2027	2028	2029 et après
Obligations de dette ¹⁾	18 435 \$	2 309 \$	383 \$	695 \$	34 \$	1 014 \$	14 000 \$
Intérêts sur les obligations de dette	12 834	738	722	700	689	686	9 299
Obligations de contrats de location-financement	39	31	2	4	1	1	–
Obligations de contrats de location-exploitation ²⁾	451	131	111	74	48	29	58
Obligations d'acquisition ³⁾	2 222	1 785	128	63	45	201	–
Autres éléments de passif à long terme ⁴⁾	1 019	90	68	53	49	46	713
Total – Obligations contractuelles	35 000 \$	5 084 \$	1 414 \$	1 589 \$	866 \$	1 977 \$	24 070 \$

- 1) Présentées nettes des escomptes non amortis et des coûts liés à l'émission de titres de créance et excluant les obligations de contrats de location-financement.
- 2) Comprend 70 M\$ liés à des options de renouvellement dont l'exercice est raisonnablement certain et des intérêts implicites de 36 M\$.
- 3) Comprend des engagements fixes et variables pour des locomotives, des services d'ingénierie, des services informatiques et des licences, des wagons, des rails, des traverses, des roues, ainsi que d'autres matériaux et services. Les coûts des engagements variables ont été estimés au moyen des prix et des volumes prévus.
- 4) Comprend les paiements prévus pour l'indemnisation des travailleurs, les paiements des prestations de retraite en vertu des régimes de retraite supplémentaires non enregistrés 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 de 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 de 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'impôt sur les bénéfices, de l'amortissement, du coût des contrats de location-exploitation, des autres éléments du produit net 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 pour les exercices terminés les 31 décembre 2023, 2022 et 2021, respectivement, 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 décembre et pour l'exercice terminé le 31 décembre</i>	2023	2022	2021
Capitaux empruntés		18 473 \$	15 429 \$	12 485 \$
Rajustements :				
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an ¹⁾		415	466	430
Régimes de retraite en déficit ²⁾		362	353	447
Capitaux empruntés rajustés		19 250 \$	16 248 \$	13 362 \$
Bénéfice net		5 625 \$	5 118 \$	4 899 \$
Intérêts débiteurs		722	548	610
Charge d'impôts sur les bénéfices		863	1 645	1 443
Amortissement		1 817	1 729	1 598
Coût des contrats de location-exploitation ³⁾		149	142	131
Autres éléments du produit net des prestations		(479)	(498)	(407)
Autres pertes (produits)		(134)	27	(43)
Rajustements :				
Programme de compression de l'effectif ⁴⁾		—	—	39
Honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires ⁵⁾		—	22	20
Recouvrement sur les actifs détenus en vue de la vente ⁶⁾		—	—	(137)
Coûts de transaction ⁷⁾		—	—	84
Frais de résiliation d'une entente de fusion ⁸⁾		—	—	(886)
BAIIA rajusté		8 563 \$	8 733 \$	7 351 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple (fois)		2,25	1,86	1,82

- 1) Représente la valeur actuelle des paiements liés à des contrats de location-exploitation. Voir la Note 13, *Contrats de location*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie, pour obtenir de plus amples renseignements.
- 2) 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. Voir la Note 18, *Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie, pour obtenir de plus amples renseignements.
- 3) Représente les coûts des contrats de location-exploitation inscrits aux postes Services acquis et matières et Location de matériel des États consolidés des résultats. Voir la Note 13, *Contrats de location*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie, pour obtenir de plus amples renseignements.
- 4) Se rapporte à des prestations de cessation d'emploi et à des coûts de séparation liés à un programme de compression de l'effectif comptabilisés au poste Main-d'œuvre et avantages sociaux des États consolidés des résultats. Consulter la section intitulée *Mesures non confirmées aux PCGR – Mesures de la performance rajustées* du présent Rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements.
- 5) Se rapporte à des honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires comptabilisés au poste Autres charges des États consolidés des résultats. Consulter la section intitulée *Mesures non confirmées aux PCGR – Mesures de la performance rajustées* du présent Rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements.
- 6) Se rapporte au recouvrement de 137 M\$ sur la perte sur les actifs détenus en vue de la vente de 486 M\$ au deuxième trimestre de 2020 découlant de l'entente de la Compagnie visant la vente de lignes non essentielles. Voir la Note 6, *Actifs détenus en vue de la vente*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie, pour obtenir de plus amples renseignements.
- 7) Se rapporte aux coûts de transaction engagés de 84 M\$ liés à l'Entente de fusion du CN qui a été résiliée, soit des coûts de transaction de 125 M\$, partiellement contrebalancés par des produits de 41 M\$ générés en raison des taux de change applicables lors du paiement de l'avance au KCS et de la réception du remboursement connexe de 700 M\$ US. Voir la Note 4, *Acquisitions et regroupements d'entreprises*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie, pour obtenir de plus amples renseignements.
- 8) Se rapporte à des frais de résiliation découlant du fait que le KCS a résilié l'Entente de fusion du CN et a conclu un accord de fusion avec le CP. Voir la Note 4, *Acquisitions et regroupements d'entreprises*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie, pour obtenir de plus amples renseignements.

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 décembre 2023, la Compagnie n'a inscrit aucun passif afférent aux garanties et indemnisations. Des renseignements supplémentaires sur les garanties et indemnisations sont donnés à la Note 22, *Engagements et éventualités d'importance*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie.

Données relatives aux actions en circulation

Au 31 janvier 2024, la Compagnie avait 640,7 millions d'actions ordinaires ainsi que 3,6 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 découlant de son utilisation d'instruments financiers. Pour gérer ces risques, la Compagnie adhère à des lignes directrices concernant la gestion des risques financiers, qui sont surveillées et approuvées par le Comité d'audit, des finances et du risque de la Compagnie afin d'assurer la solidité du bilan, d'optimiser le bénéfice par action et les flux de trésorerie disponibles, de financer ses activités d'exploitation à un coût du capital optimal et de préserver ses liquidités. La Compagnie n'a que peu recours aux instruments financiers dérivés dans la gestion de ses risques, et ne possède ni n'émet aucun instrument financier dérivé à des fins de transaction ou de spéculation.

Risque de crédit

Le risque de crédit découle de l'encaisse et des placements à court terme, des débiteurs et des instruments financiers dérivés. Pour gérer le risque de crédit associé à l'encaisse et aux placements à court terme, la Compagnie place ces actifs financiers auprès de gouvernements, de grandes institutions financières ou d'autres contreparties solvables et soumet ces entités à un suivi continu. Pour gérer le risque de crédit associé aux débiteurs, la Compagnie examine les antécédents de chaque nouveau client en matière de crédit, surveille la situation financière et les limites de crédit de ses clients et veille à maintenir le délai moyen de recouvrement des comptes clients dans une marge acceptable. La Compagnie travaille avec les clients pour assurer l'assiduité de leurs paiements, tout en se prémunissant, dans certains cas, de garanties financières, notamment sous forme de lettres de crédit. Le CN souscrit également une assurance crédit dans le cas de certains clients présentant un risque élevé. Bien que la Compagnie estime qu'il n'y a pas de concentration importante du risque de crédit des clients, la conjoncture économique peut toucher ses clients et donner lieu à un accroissement de son risque de crédit et de son exposition au risque de faillite de ses clients. Une détérioration généralisée du crédit des clients et des faillites de clients pourraient avoir des répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie. La Compagnie estime que le risque que ses clients manquent à leurs obligations est minime.

La Compagnie n'a que peu recours aux instruments financiers dérivés. Toutefois, elle peut à l'occasion utiliser de tels instruments pour gérer son exposition aux taux d'intérêt ou aux taux de change. Pour atténuer le risque de crédit associé à l'utilisation d'instruments financiers dérivés, la Compagnie conclut des contrats avec de grandes institutions financières auxquelles on a accordé une cote de crédit de première qualité. Bien que la Compagnie soit exposée à des pertes sur créances si ces contreparties manquent à leurs obligations, elle considère ce risque comme minime.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité est la possibilité qu'une entité n'ait pas des fonds suffisants pour s'acquitter de ses obligations financières lorsqu'elles deviennent exigibles. Outre les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, qui constituent sa source principale de liquidités, la Compagnie gère le risque de liquidité en se ménageant une rapidité d'accès à d'autres sources externes de fonds, comme des facilités de crédit renouvelables, des programmes de papier commercial et un programme de titrisation des débiteurs. De plus, la Compagnie peut émettre des titres d'emprunt sur les marchés canadiens et américains en vertu de son prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement. L'accès de la Compagnie à des fonds à long terme sur les marchés des capitaux d'emprunt dépend de sa cote de solvabilité et des conditions des marchés. La Compagnie estime que ses cotes de crédit de première qualité contribuent à lui assurer un accès raisonnable aux marchés financiers. Pour obtenir de plus amples renseignements sur les sources de financement disponibles de la Compagnie et ses cotes de crédit, consulter la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux* du présent Rapport de gestion.

Risque de change étranger

La Compagnie œuvre à la fois au Canada et aux États-Unis, et elle est par conséquent affectée par les fluctuations du taux de change. Les variations du taux de change entre le dollar CA et le dollar US ont donc une incidence sur les produits d'exploitation et les charges de la Compagnie. Pour gérer le risque de change 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 CA de la dette libellée en dollars US.

La Compagnie conclut également des contrats de change à terme afin de gérer son exposition au risque de change étranger. Au 31 décembre 2023, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur aux fins d'achat d'une valeur nominale de 1 496 M\$ US (2022 – 1 311 M\$ US). Ces contrats en vigueur sont assujettis à un taux de change moyen pondéré de 1,37 \$ par 1,00 \$ US (2022 – 1,33 \$ par 1,00 \$ US), le taux de change variant de 1,34 \$ à 1,39 \$ par 1,00 \$ US (2022 – 1,29 \$ à 1,37 \$ par 1,00 \$ US), et ont une durée moyenne pondérée de 77 jours (2022 – 157 jours), les durées variant de 26 jours à 178 jours (2022 – 29 jours à 300 jours). Les changements de la juste valeur des contrats de change à terme, qui découlent de la variation des taux de change, sont comptabilisés au poste Autres produits des États consolidés des résultats lorsqu'ils se produisent. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023, la Compagnie a comptabilisé une perte de 45 M\$ (2022 – gain de 129 M\$; 2021 – perte de 18 M\$), liée aux contrats de change à terme. Ces gains et pertes ont été neutralisés en grande partie par la réévaluation d'actifs et de passifs monétaires libellés en dollars US et comptabilisés dans le poste Autres produits. Au 31 décembre 2023, la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur comprise dans le poste Autres actifs à court terme et le poste Créiteurs et autres s'élevait à néant \$ et à 64 M\$, respectivement (2022 – 33 M\$ et 4 M\$, respectivement).

L'effet annuel estimé sur le bénéfice net d'une variation de un cent de la valeur du dollar CA par rapport au dollar US est d'environ 31 M\$.

Risque de taux d'intérêt

La Compagnie est exposée au risque de taux d'intérêt, c'est-à-dire le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de la variation des taux d'intérêt du marché. Ce risque existe à l'égard de la dette de la Compagnie. La Compagnie émet principalement des titres de créance à taux d'intérêt fixes, ce qui expose la Compagnie aux variations de la juste valeur des titres de créance. La Compagnie émet aussi des titres de créance à taux d'intérêt variables, ce qui expose la Compagnie aux variations des intérêts débiteurs. Pour gérer le risque de taux d'intérêt, la Compagnie gère ses emprunts en fonction de ses besoins de liquidités, des dates d'échéance et du profil de la devise et des taux d'intérêt. En prévision d'émissions futures de titres de créance, la Compagnie peut utiliser des instruments dérivés tels que des contrats de garantie de taux d'intérêt.

En 2023 et en 2022, la Compagnie a conclu des conventions de blocage de trésorerie afin de couvrir les taux de référence du Trésor américain liés à des émissions de titres de créance prévues en 2023 et en 2022, respectivement. Les blocages de trésorerie ont été désignés comme des instruments de couverture des flux de trésorerie, avec les gains ou pertes cumulatifs étant inscrits au poste Autre perte globale cumulée des instruments dérivés. En plus de l'émission de titres de créance du 1^{er} novembre 2023, le CN a conclu des conventions de blocage de trésorerie dont le montant nominal s'élevait à 450 M\$ US (622 M\$), entraînant un gain cumulatif de 97 M\$. Le produit en espèces a été comptabilisé dans les activités d'exploitation des États consolidés des flux de trésorerie, et le gain a été comptabilisé au poste Autre perte globale cumulée et est amorti sur la durée de la dette correspondante et comptabilisée à titre de rajustement au poste Intérêts débiteurs des États consolidés des résultats. En plus de l'émission de titres de créance du 5 août 2022, la Compagnie a conclu des conventions de blocage de trésorerie dont le montant nominal s'élevait à 675 M\$ US (868 M\$), entraînant une perte cumulative de 2 M\$. Cette perte a été comptabilisée au poste Autre perte globale cumulée et est amortie sur la durée de dette correspondante à titre de rajustement au poste Intérêts débiteurs des États consolidés des résultats. Aux 31 décembre 2023 et 2022, il n'y avait aucun blocage de trésorerie en cours.

L'effet annuel estimé sur le bénéfice net d'une variation de un pour cent du taux d'intérêt sur les titres de créance à taux variables est d'environ 21 M\$.

Risque sur prix de marchandises

La Compagnie est exposée au risque sur prix de marchandises lié aux achats de carburant et à la réduction possible du bénéfice net due à la hausse du prix du diesel. Les prix du carburant peuvent fluctuer en raison d'événements géopolitiques, de changements économiques ou de la perturbation de l'offre. Des pénuries de carburant peuvent résulter d'interruptions de service des raffineries, du contingentement de la production, du climat et de l'instabilité de la main-d'œuvre et du contexte politique.

La Compagnie gère le risque lié au prix du carburant en neutralisant les répercussions des prix croissants du carburant au moyen de son programme de supplément carburant. Le supplément facturé aux clients est déterminé le deuxième mois civil précédant le mois au cours duquel il est appliqué; il est généralement calculé selon le prix mensuel moyen de *On-Highway Diesel*.

Bien que le programme de supplément carburant de la Compagnie procure une couverture efficace, un degré d'exposition résiduel demeure, car le risque lié au prix du carburant ne peut être complètement géré vu les délais et la volatilité du marché. Par conséquent, lorsque la Compagnie estime qu'une telle mesure est appropriée, celle-ci peut avoir recours à des instruments dérivés pour gérer ce risque.

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 Créiteurs et autres se rapproche de la juste valeur en raison de leur courte échéance, sauf indication contraire. La juste valeur des placements en titres de capitaux propres dont les justes valeurs peuvent être facilement déterminées, comprise dans le poste Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres, est classée au niveau 1, les gains et les pertes étant comptabilisés au poste Autres produits dans les États consolidés des résultats. La juste valeur des instruments financiers dérivés, comprise dans les postes Autres actifs à court terme et Créiteurs et autres, est classée au niveau 2 et est utilisée pour gérer l'exposition de la Compagnie au risque de change étranger. La juste valeur est mesurée par l'actualisation des flux de trésorerie futurs au moyen d'un taux d'actualisation établi à partir de données du marché sur les instruments financiers comportant des risques et des échéances similaires.

La valeur comptable de la dette de la Compagnie ne se rapproche pas de la juste valeur. La juste valeur est estimée selon les valeurs à la cote des titres d'emprunt identiques ou semblables ainsi que selon les flux monétaires actualisés aux taux d'intérêt en vigueur de titres d'emprunt dont les modalités, la notation de la société et la durée restante à l'échéance sont semblables. La Compagnie classe la dette au niveau 2. Au 31 décembre 2023, la dette de la Compagnie, excluant les contrats de location-financement, avait une valeur comptable de 18 435 M\$ (2022 – 15 419 M\$) et une juste valeur de 17 844 M\$ (2022 – 14 137 M\$). La valeur comptable de la dette excluant les contrats de location-financement était plus élevée que la juste valeur en raison de l'augmentation des taux de marché comparativement au taux d'intérêt nominal stipulé.

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), sont entrées en vigueur après le 31 décembre 2023 et n'ont pas été adoptées par la Compagnie :

ASU 2023-07 Segment reporting (Topic 280): Improvements to reportable segment disclosures

L'ASU améliorera la divulgation des renseignements financiers sur les secteurs à présenter d'une entité publique et répondra aux demandes des investisseurs qui souhaitent obtenir des renseignements supplémentaires et plus détaillés sur les dépenses de ces secteurs. Dans le cadre des principales modifications de la norme ASU, les entités publiques, y compris celles qui n'ont qu'un secteur à présenter, sont tenues de présenter, sur une base annuelle et intermédiaire, les dépenses sectorielles significatives fournies au principal décideur opérationnel, d'indiquer le titre ou la fonction de cette personne et de préciser comment l'information sur les dépenses sectorielles est utilisée dans le processus de prise de décision.

La norme ASU entre en vigueur pour les périodes annuelles débutant après le 15 décembre 2023. L'adoption anticipée est permise.

L'adoption de la norme ASU aura une incidence sur les informations à fournir dans les États financiers consolidés de la Compagnie. La Compagnie inclura l'information à fournir pertinente dans ses États financiers consolidés annuels de 2024 et dans ses États financiers intermédiaires de 2025.

ASU 2023-09 Income Taxes (Topic 740): Improvements to income tax disclosures

Cette norme modifie les règles relatives à l'information à fournir sur l'impôt sur le revenu en modifiant ou en éliminant certaines obligations de divulgation existantes, et en établissant de nouvelles. Les modifications répondent aux demandes des investisseurs qui souhaitent plus de transparence sur l'impôt sur le revenu, y compris les renseignements relatifs au territoire, en mettant en place des catégories cohérentes et une meilleure ventilation de l'information. Les deux principales modifications de la norme ASU portent sur le rapprochement des taux d'impôt et la divulgation de l'information annuelle sur l'impôt sur le revenu versé.

Les postes de rapprochement présentés dans le rapprochement des taux d'impôt seront exprimés en montants et en pourcentages, et seront ventilés dans des catégories spécifiques, certains postes étant également ventilés par nature et/ou par territoire, sur la base d'un seuil de 5 % des impôts fédéraux domestiques. L'impôt sur le revenu payé sera ventilé entre les instances fiscales fédérales, provinciales/territoriales et étrangères, en utilisant un seuil de 5 % du total de l'impôt sur le revenu payé net des remboursements reçus.

La norme ASU entre en vigueur pour les périodes annuelles débutant après le 15 décembre 2024. L'adoption anticipée est permise pour les états financiers annuels qui n'ont pas encore été publiés ou rendus disponibles pour publication. La norme ASU devrait être appliquée de façon prospective. L'application rétrospective est permise.

L'adoption de la norme ASU aura une incidence sur les informations à fournir dans les États financiers consolidés de la Compagnie. Les modifications requises en matière de divulgation de l'information seront intégrées dans les États financiers consolidés annuels lors de l'adoption de la norme ASU.

La mise à jour *Accounting Standards Update* (ASU) ci-dessous, qui a été publiée par le *Financial Accounting Standards Board* (FASB), a été adoptée par la Compagnie :

ASU 2020-04 et ASU 2022-06 Reference rate reform (Topic 848): Facilitation of the effects of reference rate reform on financial reporting and related amendments

Le taux interbancaire offert à Londres (LIBOR) en dollars américains et le *Canadian Dollar Offered Rate* (CDOR) sont des taux d'intérêt de référence utilisés dans diverses ententes. La publication de certains taux LIBOR et CDOR a cessé en janvier 2022 et en mai 2021, respectivement. Les taux LIBOR restants ont été abandonnés le 30 juin 2023 et les taux CDOR restants devraient l'être le 30 juin 2024. Les taux de référence de rechange recommandés pour le LIBOR et le CDOR sont le *Secured Overnight Financing Rate* (SOFR) et le taux des opérations de pension à un jour (taux CORRA), respectivement.

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

RAPPORT DE GESTION

étant détenus jusqu'à l'échéance. Cette norme ASU est entrée en vigueur le 12 mars 2020 et peut être adoptée de façon prospective au plus tard le 31 décembre 2024, suivant les modifications introduites par la norme ASU 2022-06.

La Compagnie était admissible à l'exception facultative autorisée par l'ASU et a choisi de l'appliquer, ce qui lui a permis de comptabiliser la modification du contrat comme une modification non substantielle d'une dette existante. Par conséquent, la modification n'a pas eu d'incidence significative sur les États financiers consolidés de la Compagnie et les informations connexes à fournir. Voir la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux, Sources de financement disponibles* du présent Rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements sur la réforme des taux de référence en ce qui concerne la facilité de crédit non renouvelable, les facilités de crédit renouvelables, les prêts d'équipement et le programme de titrisation des débiteurs.

D'autres normes ASU récemment publiées et devant être appliquées le ou après le 31 décembre 2023 ont été évaluées par la Compagnie et ne devraient pas avoir une incidence significative sur les États financiers consolidés de la Compagnie.

Estimations comptables critiques

L'établissement des états financiers selon les PCGR exige de la part de la direction des estimations, jugements et hypothèses qui influent sur les produits, les charges, les actifs et les passifs présentés ainsi que sur l'information à fournir concernant les actifs et passifs éventuels à la date des états financiers. La direction révisé ses estimations de façon continue en fonction de l'information disponible. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Les politiques de la Compagnie relatives aux impôts sur les bénéfiques, aux dépenses en immobilisations et à l'amortissement et aux régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite sont celles qui nécessitent des jugements et des estimations plus importants de la part de la direction dans l'établissement des États financiers consolidés de la Compagnie et, par conséquent, sont considérées comme critiques. L'information suivante devrait être lue conjointement avec les États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie et les Notes afférentes.

La direction discute de l'élaboration et de la sélection des conventions comptables critiques de la Compagnie, y compris les estimations et 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.

Impôts sur les bénéfiques

La Compagnie utilise la méthode de l'actif et du passif d'impôts reportés pour comptabiliser les impôts sur les bénéfiques. Selon cette méthode, tout changement survenu dans le montant net des impôts sur les bénéfiques reportés débiteurs ou créditeurs est inclus dans le calcul du poste Bénéfice net ou du poste Autre bénéfice (perte) global(e). Les impôts sur les bénéfiques reportés débiteurs et créditeurs sont déterminés en fonction des taux d'impôts sur les bénéfiques adoptés qu'on s'attend à appliquer au bénéfice imposable au cours des exercices durant lesquels on prévoit recouvrer ou régler les écarts temporaires. Par conséquent, une projection du bénéfice imposable est nécessaire pour ces exercices, de même qu'une hypothèse quant à la période de recouvrement ou de règlement des écarts temporaires. La projection du bénéfice imposable futur est fondée sur la meilleure estimation de la direction et peut différer du bénéfice imposable réel.

Sur une base annuelle, la Compagnie évalue la nécessité d'établir une provision pour moins-value relative à ses actifs d'impôt différé et, si la Compagnie juge qu'il est plus probable qu'improbable que ses actifs d'impôt différé ne seront pas matérialisés, une provision pour moins-value est inscrite. La matérialisation ultime des actifs d'impôt différé dépend de la génération de revenus imposables futurs, du caractère nécessaire, au cours des périodes durant lesquelles ces écarts temporaires sont déductibles. Pour faire cette évaluation, la direction tient compte des renversements prévus des passifs d'impôt différé, de l'existence de périodes permettant de reporter en arrière ou en avant et des revenus imposables futurs projetés. Au 31 décembre 2023, pour que la totalité des actifs d'impôt différé se matérialise entièrement, à l'exception de l'écart d'acquisition déductible d'impôt, la Compagnie devra générer des revenus imposables futurs d'environ 1,8 G\$ et, étant donné le niveau historique de ses revenus imposables, les projections de revenus imposables futurs du caractère nécessaire au cours des périodes durant lesquelles les actifs d'impôt différé seront déductibles, et la résorption des écarts temporaires imposables, la direction est d'avis, à la suite d'une évaluation de la conjoncture économique, qu'il est plus probable qu'improbable que la Compagnie réalisera les avantages liés à ces écarts déductibles. La direction estime qu'il est plus probable qu'improbable que le CN réalisera pleinement les avantages liés aux 5,8 G\$ restants de l'écart d'acquisition déductible d'impôt non amorti, car en vertu des lois fiscales actuelles, la Compagnie a la capacité et l'intention de maintenir les ententes intersociétés nécessaires qui généreront suffisamment de produits imposables futurs de la nature appropriée dans la juridiction étrangère non américaine, et d'utiliser pleinement l'écart d'acquisition déductible d'impôt. Au 31 décembre 2023, la Compagnie n'a pas constaté un actif d'impôt différés de 217 M\$ (2022 – 196 M\$) pour la perte de change non réalisée afférente à son investissement net dans

des filiales aux États-Unis inscrite au poste Autre perte globale cumulée, car la Compagnie ne prévoit pas que cet écart temporaire se résorbe dans un avenir prévisible.

De plus, les règles et les règlements fiscaux canadiens, ou nationaux, ainsi que ceux en vigueur dans des ressorts territoriaux étrangers, sont assujettis à l'interprétation et nécessitent le jugement de la Compagnie, lesquels peuvent être contestés par les autorités fiscales à la suite de leur vérification des déclarations fiscales produites. Les avantages fiscaux sont constatés lorsqu'il est plus probable qu'improbable que les autorités fiscales maintiendront la position fiscale telle qu'elle a été présentée. Au 31 décembre 2023, le montant total des avantages fiscaux non constatés bruts s'est établi à 46 M\$, avant la prise en compte des conventions fiscales et autres accords intervenus entre les autorités fiscales. Au 31 décembre 2023, le montant des avantages fiscaux non constatés nets s'élevait à 32 M\$. S'ils étaient constatés, 18 M\$ des avantages fiscaux non constatés nets au 31 décembre 2023 auraient une incidence sur le taux d'imposition effectif.

La Compagnie estime qu'il est raisonnablement possible qu'un montant de 13 M\$ des avantages fiscaux non constatés nets au 31 décembre 2023, lié aux questions fiscales fédérales, étatiques et provinciales canadiennes et américaines (chacune étant négligeable considérée seule), pourrait être comptabilisé au cours des douze prochains mois, par suite de règlements et de l'expiration de la prescription applicable, dont environ la moitié affectera le taux d'imposition effectif, car le montant restant est lié à des différences temporaires.

Les actifs d'impôt différé de la Compagnie sont principalement composés d'écarts temporaires liés à l'écart d'acquisition déductible d'impôt, aux pertes d'exploitation nettes et aux crédits d'impôts reportés, aux passifs liés aux contrats de location, au passif relatif aux régimes de retraite, aux provisions au titre des blessures corporelles et d'autres réclamations, au passif relatif aux avantages complémentaires de retraite, et aux réserves pour la rémunération. Les passifs d'impôt différé de la Compagnie sont principalement composés d'écarts temporaires liés aux immobilisations, à l'actif relatif aux régimes de retraite et aux actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation. Ces impôts reportés débiteurs et créditeurs sont constatés aux taux d'imposition en vigueur des périodes au cours desquelles les écarts temporaires en cause sont censés se résorber. Par conséquent, les modifications apportées au budget fiscal et (ou) à la législation relative aux impôts sur les bénéficiaires qui entraînent un changement relatif au moment où les écarts se résorberont, au montant et (ou) au taux auquel les composants des écarts temporaires se résorberont, pourraient avoir une incidence importante sur la charge d'impôts reportés, telle que constatée dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. Il est prévu que les écarts temporaires se résorberont à des taux d'imposition futurs qui pourraient changer à cause de modifications apportées au budget fiscal et (ou) à la législation relative aux impôts sur les bénéficiaires. Par conséquent, un changement relatif au moment et (ou) au taux d'imposition auxquels les écarts se résorberont pourrait avoir une incidence importante sur la charge d'impôts reportés, telle que constatée dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. Les gouvernements fédéraux, provinciaux et étatiques adoptent occasionnellement de nouveaux taux d'impôts sur les sociétés, et il en résulte une diminution ou une augmentation des impôts sur les bénéficiaires créditeurs. Une variation de un point de pourcentage du taux d'imposition fédéral prévu par la loi au Canada, aux États-Unis et dans une juridiction étrangère aurait pour effet de modifier la charge d'impôts reportés sur les bénéficiaires de 223 M\$, 155 M\$ et 58 M\$, respectivement, en 2023.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023, la Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéficiaires de 863 M\$, dont une tranche de 288 M\$ constituait un recouvrement d'impôts différés sur les bénéficiaires. Ce recouvrement comprenait un recouvrement net de 682 M\$ découlant de déclarations de revenus liées à une décision rendue à l'égard de la Compagnie dans une juridiction étrangère non américaine concernant des années d'imposition antérieures, composé d'un recouvrement d'impôts différés sur les bénéficiaires de 767 M\$ lié à l'écart d'acquisition déductible d'impôt initialement généré au 1^{er} janvier 2021, partiellement contrebalancé par une charge d'impôts sur les bénéficiaires de 85 M\$ liée à la renonciation aux déductions fiscales (31 M\$ pour 2023 et 54 M\$ pour les années antérieures) qui a été initialement comptabilisée dans les impôts exigibles, puis reclassée dans les impôts différés à la suite de l'amortissement de l'écart d'acquisition déductible d'impôt de ces années.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022, la Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéficiaires de 1 645 M\$, dont une tranche de 404 M\$ constituait une charge d'impôts différés sur les bénéficiaires.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021, la Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéficiaires de 1 443 M\$, dont une tranche de 513 M\$ constituait une charge d'impôts différés sur les bénéficiaires.

Au 31 décembre 2023, la Compagnie détenait des actifs d'impôt différé de 682 M\$ (2022 – néant \$) et des passifs d'impôt différé de 10 066 M\$ au (2022 – 9 796 M\$). D'autres informations sont présentées à la Note 8, *Impôts sur les bénéficiaires*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie.

Dépenses en immobilisations et amortissement

Les immobilisations sont comptabilisées au coût moins l'amortissement cumulé qui comprend la réduction de valeur des actifs dépréciés. La Compagnie a un processus permettant de déterminer si ses coûts peuvent être capitalisés ou non, ce qui requiert du jugement. Le coût des immobilisations, y compris celles acquises en vertu de contrats de location-financement, déduction faite de la réduction de valeur des actifs dépréciés, est amorti selon la méthode linéaire sur la durée estimative de leur vie utile, qui est mesurée en années, à l'exception de celle des rails et du ballast, dont la durée de vie utile est mesurée en millions de tonnes brutes. La Compagnie utilise la méthode d'amortissement par classes homogènes selon laquelle un taux combiné d'amortissement unique est appliqué à l'investissement brut dans une catégorie d'actifs similaires, en dépit de petites différences au niveau de la durée de vie utile ou la valeur de récupération des unités d'immobilisation individuelles au sein d'une même catégorie d'actifs. La Compagnie utilise approximativement 40 différentes catégories d'actifs amortissables.

Pour toutes les catégories d'actifs amortissables, le taux d'amortissement est fondé sur la durée de vie utile estimative des actifs. La détermination de la vraisemblance de la durée de vie utile estimative des immobilisations exige du jugement et repose sur l'information alors disponible, y compris des études périodiques sur l'amortissement réalisées par la Compagnie. Les immobilisations de la Compagnie aux États-Unis sont soumises à des études approfondies sur l'amortissement, conformément aux exigences du *Surface STB*, et sont réalisées par des experts externes. Les études sur l'amortissement à l'égard des immobilisations canadiennes ne sont pas exigées en vertu de la réglementation, sont réalisées à l'interne, sur une base périodique, et visent des catégories d'actif particulières. Les changements de durée de vie utile des actifs et des taux combinés d'amortissement connexes sont appliqués de façon prospective.

Les études tiennent compte, entre autres facteurs, de l'analyse de données de désaffectations historiques à l'aide de techniques reconnues d'analyse de durée de vie, et de la prévision des caractéristiques de durée de vie des actifs. Si les circonstances changent, comme dans le cas d'avancées technologiques, de modifications des stratégies commerciales ou d'investissement de la Compagnie ou de modifications réglementaires, les durées de vie utile réelles peuvent différer des estimations de la Compagnie.

Une modification de la durée de vie utile restante d'une catégorie d'actif, ou de sa valeur nette de récupération, fera varier le taux d'amortissement utilisé pour amortir la catégorie d'actif et, par conséquent, aura des répercussions sur la charge d'amortissement déclarée dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. Une variation de un an de la durée de vie utile de l'ensemble des immobilisations de la Compagnie se traduirait par une variation d'environ 74 M\$ de la charge d'amortissement pour l'exercice.

Les études sur l'amortissement permettent de s'assurer que les hypothèses utilisées pour estimer les durées de vie utile de certaines catégories d'actif sont toujours valables, et si ce n'est pas le cas, elles servent de fondement pour l'établissement des nouveaux taux d'amortissement à appliquer de façon prospective. En 2023, la Compagnie a terminé des études sur l'amortissement d'immobilisations de la catégorie matériel. En fonction des résultats de ces études, la Compagnie a modifié la durée de vie utile estimative de divers types d'actifs de la catégorie matériel et leurs taux combinés d'amortissement connexes. Les résultats de ces études sur l'amortissement n'ont pas eu une incidence importante sur la charge d'amortissement annuelle de la Compagnie.

Étant donné la nature du chemin de fer et la composition des réseaux ferroviaires, qui sont constitués d'actifs à long terme homogènes, il n'est pas pratique de tenir des registres d'immobilisations spécifiques à leur unité de propriété la plus basse.

La mise hors service d'immobilisations se produit lors du remplacement d'un actif dans le cours normal des activités, de la vente d'un actif ou de l'abandon d'un tronçon de voie. En ce qui a trait aux mises hors service dans le cours normal des activités, la durée de vie de l'immobilisation mise hors service correspond généralement à une plage raisonnable de la durée de vie utile prévue, telle que déterminée par les études sur l'amortissement, et, par conséquent, aucun gain ni aucune perte ne sont constatés en vertu de la méthode d'amortissement par classes homogènes. Le coût de l'actif est supprimé du compte d'actifs et l'écart entre le coût et l'amortissement cumulé estimé connexe (déduction faite des produits de récupération), s'il y a lieu, est consigné comme un ajustement de l'amortissement cumulé, et aucun gain ni aucune perte ne sont constatés. Le coût historique de l'actif mis hors service est estimé au moyen de facteurs ou d'indices de déflation ayant une corrélation étroite avec les immobilisations faisant partie des catégories d'actifs combinés à l'âge estimatif de l'actif mis hors service déterminé en appliquant la méthode du premier entré, premier sorti, et ce coût historique est appliqué à la valeur de remplacement de l'actif.

Dans chaque étude sur l'amortissement, une estimation est faite de tout excédent ou toute insuffisance dans l'amortissement cumulé pour toutes les catégories d'actifs correspondantes afin de s'assurer que les taux d'amortissement restent appropriés. Tout excédent ou toute insuffisance est amorti sur la durée de vie restante de la catégorie d'actifs.

En ce qui a trait à la mise hors service d'immobilisations amortissables qui n'a pas lieu dans le cours normal des activités, le coût historique, déduction faite des produits de récupération, est constaté comme un gain ou une perte dans les bénéfices. On considère qu'une mise hors service n'a pas eu lieu dans le cours normal des activités si celle-ci répond aux critères suivants : i) elle est inhabituelle; ii) elle est d'un montant considérable; et iii) elle présente des variations considérables par rapport au modèle de mise hors service établi lors des études sur l'amortissement. Dans le cas de la vente de terrains ou la cession d'immobilisations qui ne font pas partie des activités ferroviaires, un gain ou une perte est constaté au poste Autres produits.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023, la Compagnie a enregistré une charge d'amortissement totale de 1 811 M\$ (2022 – 1 723 M\$; 2021 – 1 593 M\$). Au 31 décembre 2023, les immobilisations de la Compagnie s'élevaient à 44 617 M\$, déduction faite de l'amortissement cumulé de 17 394 M\$ (2022 – 43 537 M\$, déduction faite de l'amortissement cumulé de 16 526 M\$). D'autres informations sont présentées à la Note 12, *Immobilisations*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie.

Les PCGR exigent que les états financiers soient établis au coût historique. Il s'ensuit que l'effet cumulatif de l'inflation, qui a fait augmenter, de façon importante, les coûts de remplacement des actifs des entreprises à haute intensité de capital telles que le CN, n'est pas pris en compte dans les charges d'exploitation. Si l'on supposait que les actifs d'exploitation étaient tous remplacés aux prix courants, l'amortissement exprimé en dollars courants serait beaucoup plus élevé que les montants historiques constatés.

Régimes de retraite

À partir du 1^{er} janvier 2022, le CN a choisi de modifier sa méthode comptable visant à déterminer la valeur marchande de l'actif de ses régimes de retraite à prestations déterminées. La nouvelle méthode comptable a modifié le calcul de la valeur marchande de l'actif relatif aux régimes de retraite, qui est utilisé pour déterminer le coût net des prestations, mais n'a eu aucune incidence sur la capitalisation annuelle des régimes. Auparavant, la Compagnie utilisait une méthode de calcul de la valeur marchande des régimes de retraite selon laquelle les gains et les pertes réalisés et non réalisés ainsi que l'appréciation et la dépréciation de la valeur des investissements étaient comptabilisés sur une période de cinq ans. La nouvelle méthode de calcul permet à la Compagnie d'appliquer une méthode du corridor de sorte que la valeur marchande ne s'écarte pas excessivement de sa juste valeur. Plus précisément, la valeur marchande ne dépassera pas 110 % ou ne sera pas inférieure à 90 % de la juste valeur. Ce changement a permis de mettre en place une méthode du corridor selon laquelle le montant faisant que la valeur marchande se trouve à l'extérieur du corridor de 10 % est comptabilisé immédiatement dans la valeur marchande de l'actif et ne sera pas assujéti à la période de constatation de cinq ans. Il n'y a aucun changement dans la méthode de constatation du produit des investissements.

Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite

La date de mesure des régimes de la Compagnie est le 31 décembre.

<i>En millions</i>	<i>Au 31 décembre</i>	2023	2022
Actif relatif aux régimes de retraite		3 140 \$	3 033 \$
Passif relatif aux régimes de retraite		362 \$	353 \$
Passif relatif aux avantages complémentaires de retraite ¹⁾		145 \$	147 \$

1) Comprend une tranche à court terme de 12 M\$ au 31 décembre 2023 (2022 – 14 M\$). Voir la Note 15, *Créditeurs et autres*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie, pour la tranche à court terme correspondante.

Les descriptions dans les paragraphes ci-dessous qui traitent des régimes de retraite portent généralement sur le régime de retraite principal de la Compagnie, à savoir le Régime de retraite du CN, à moins d'indication contraire.

Modifications apportées aux régimes de soins de santé pour retraités aux États-Unis

En juin 2022, le CN a approuvé des modifications touchant les membres qui participent aux régimes de soins de santé pour retraités de la Compagnie aux États-Unis. À compter de 2023, les personnes retraitées admissibles à l'assurance-maladie (Medicare) sont couvertes par une entente de remboursement de frais de soins de santé, compte financé par l'employeur pouvant être utilisé pour le remboursement de frais de soins de santé admissibles. Les personnes retraitées non admissibles à l'assurance-maladie continuent d'être couvertes par le programme auto-assuré actuel. Cette modification des régimes a entraîné une réduction de 28 M\$ des obligations au titre des prestations projetées cumulées des régimes concernés, comptabilisée au poste Autre bénéfice global; elle est composée d'un crédit des prestations au titre des services passés de 21 M\$ et d'un gain actuariel de 7 M\$, essentiellement attribuables à la baisse des prestations futures prévues et à l'augmentation d'environ 130 points de base des taux d'actualisation à la fin de la période, respectivement, entre le 31 décembre 2021 et le 31 mai 2022.

Compression

Le 31 octobre 2021, le Conseil d'administration du CN a approuvé des modifications touchant les membres du personnel non syndiqué qui cotisent aux régimes de retraite à prestations déterminées de la Compagnie. À compter du 1^{er} avril 2024, les régimes de retraite à prestations déterminées concernés seront modifiés de façon à mettre fin à l'accumulation des prestations pour les membres du personnel non syndiqué, situation généralement connue sous le nom de gel définitif différé. À compter du 1^{er} avril 2024, l'adhésion sera transférée aux régimes de retraite à cotisations déterminées de la Compagnie en ce qui a trait aux services futurs de tous les membres du personnel non syndiqué. Ce gel différé, comptabilisé à titre de compression des régimes de retraite le 31 octobre 2021, a entraîné une réduction de 52 M\$ de l'obligation au titre des prestations projetées, qui a été inscrite au poste Autre bénéfice global en tant que gain actuariel et qui reflète principalement la prise en compte des augmentations salariales futures projetées et des services futurs projetés jusqu'au 1^{er} avril 2024 seulement. La compression a également donné lieu à une réévaluation intermédiaire de la capitalisation des régimes de retraite à prestations déterminées touchés, ce qui a entraîné un gain actuariel de 1 915 M\$ inscrit au poste Autre bénéfice global et se composant i) d'un gain actuariel de 1 808 M\$ sur l'obligation au titre des prestations projetées, essentiellement attribuable à l'augmentation de 84 points de base du taux d'actualisation à la fin de la période, lequel est passé de 2,55 % au 31 décembre 2020 à 3,39 % au 31 octobre 2021, et ii) d'un gain actuariel de 107 M\$ sur l'actif des régimes s'expliquant par des rendements réels plus élevés de 982 M\$ par rapport aux rendements prévus de 875 M\$ pour la même période de dix mois. En raison de la réévaluation intermédiaire, le produit net des prestations comptabilisé au quatrième trimestre de 2021 a augmenté de 25 M\$, soit i) une diminution du coût des prestations au titre des services rendus de 9 M\$ et ii) une augmentation des autres éléments du produit net des prestations de 16 M\$.

Calcul du coût (produit) net des prestations

Aux fins de la comptabilisation des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, des hypothèses sont exigées relativement, entre autres, au taux d'actualisation, au rendement à long terme prévu sur l'actif des régimes, au taux d'augmentation de la rémunération, aux taux tendanciels des coûts de soins de santé, aux taux de mortalité, aux retraites anticipées, aux cessations d'emploi et aux invalidités des salariés. Les changements relatifs à ces hypothèses donnent lieu à des gains ou à des pertes actuariels qui seront inscrits au poste Autre bénéfice (perte) global(e). La Compagnie amortit généralement ces gains ou ces pertes au coût (produit) net des prestations sur la durée moyenne estimative du reste de la carrière active du groupe de salariés participant aux régimes, uniquement dans la mesure où les gains et les pertes actuariels nets non constatés sont supérieurs au seuil du couloir, qui correspond à 10 % du solde en début d'exercice des obligations au titre des prestations projetées ou de la valeur axée sur la valeur marchande de l'actif des régimes, selon le plus élevé des deux montants. Le coût (bénéfice) net des prestations de la Compagnie pour les prochaines périodes dépend de l'expérience démographique, des conditions économiques et du rendement des placements. L'expérience démographique récente n'a pas indiqué de pertes ou de gains nets importants découlant de la cessation d'emploi, du départ à la retraite, de l'invalidité et de la mortalité. L'expérience relative aux conditions économiques et au rendement des placements est décrite dans les paragraphes qui suivent.

Coût (produit) net des prestations

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2023	2022	2021
Produit net des prestations afférent aux régimes de retraite		(393) \$	(340) \$	(210) \$
Coût net des prestations afférent aux régimes d'avantages complémentaires de retraite		(2) \$	1 \$	2 \$

Obligation au titre des prestations de retraite projetées et obligation au titre des avantages complémentaires de retraite constitués

En millions	Au 31 décembre	2023	2022
Obligation au titre des prestations de retraite projetées		14 755 \$	13 909 \$
Obligation au titre des avantages complémentaires de retraite constitués		145 \$	147 \$

Hypothèse de taux d'actualisation

L'hypothèse de taux d'actualisation de la Compagnie, qui est formulée une fois par année, à la fin de l'exercice, est déterminée par la direction avec la collaboration d'actuaire indépendants. Le taux d'actualisation est utilisé pour mesurer la somme unique qui, si elle était investie à la date de mesure dans un portefeuille de titres de créance de grande qualité à notation AA ou supérieure, produirait les flux de trésorerie nécessaires pour payer les prestations de retraite au moment où elles sont dues. Les prestations futures prévues au titre des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite canadiens sont actualisées au moyen de taux courants établis en fonction d'une courbe dérivée des rendements d'obligations de sociétés à notation AA pour chaque année d'échéance. La Compagnie a estimé, en se fondant sur le rendement des obligations au 31 décembre 2023, qu'un taux d'actualisation en fin d'année de 4,64 % (2022 – 5,26 %) était approprié.

La Compagnie utilise l'approche des taux courants pour mesurer le coût des services rendus au cours de la période et les intérêts débiteurs pour tous les régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite. En vertu de cette approche, les taux d'actualisation courants individuels sur la même courbe des taux qui sert à déterminer l'obligation au titre des prestations projetées sont appliqués aux flux de trésorerie projetés pertinents pour le coût des services rendus au cours de la période à la date d'échéance. Plus précisément, on mesure le coût des services rendus au cours de la période en fonction des flux de trésorerie liés aux prestations que les participants actifs d'un régime devraient accumuler l'année suivante, tandis qu'on détermine les intérêts débiteurs en multipliant les flux de trésorerie projetés qui constituent l'obligation au titre des prestations projetées par leur taux d'actualisation courant correspondant à chacune des échéances. Au 31 décembre 2023, le taux pour déterminer le coût des services rendus au cours de la période était de 5,25 % (2022 - 3,40 %) et le taux pour déterminer les intérêts débiteurs était de 5,21 % (2022 - 2,67 %).

Au 31 décembre 2023, une diminution de 0,25 % des taux d'actualisation utilisés pour calculer l'obligation au titre des prestations projetées, le coût des services rendus au cours de la période et les intérêts débiteurs, aurait fait baisser la capitalisation des régimes de retraite d'environ 380 M\$ et ferait diminuer le produit net projeté des prestations de 2024 d'environ 18 M\$. Une augmentation de 0,25 % des taux d'actualisation aurait fait augmenter la capitalisation des régimes de retraite d'environ 360 M\$ et ferait augmenter le produit net projeté des prestations de 2024 d'environ 17 M\$.

Hypothèse relative au taux de rendement à long terme prévu

Le taux de rendement à long terme prévu est déterminé en fonction de la performance future prévue pour chaque catégorie d'actif et est pondéré en fonction de la politique de placement. Sont pris en compte la performance historique, le rendement supérieur découlant d'une gestion active du portefeuille, ainsi que les répartitions cibles actuelles des actifs, les prévisions de rendement du marché publiées, le développement économique, les taux d'inflation et les dépenses administratives. La Compagnie détermine le taux en se fondant sur ces facteurs. Pour 2023, la Compagnie a utilisé un taux de rendement à long terme hypothétique de 7,60 % sur la valeur marchande de l'actif des régimes en vigueur pour calculer le coût (produit) net des prestations. Pour 2024, la Compagnie diminuera de 30 points de base son hypothèse relative au taux de rendement à long terme prévu sur l'actif des régimes à 7,30 %, afin de tenir compte des prévisions actuelles de la direction à l'égard du rendement à long terme des placements.

L'actif des divers régimes de retraite de la Compagnie est principalement détenu dans des caisses fiduciaires (les « Fiducies ») distinctes qui sont diversifiées selon la catégorie d'actif, l'emplacement géographique, le secteur et la stratégie d'investissement. Chaque année, le Conseil d'administration du CN examine et confirme ou modifie l'Énoncé des politiques et procédures d'investissement (l'EPPI), qui comprend la cible de pondération à long terme de l'actif (la « Politique ») et les indices de référence connexes. La Politique est fondée sur les attentes économiques et le rendement des marchés financiers à long terme et prend en considération l'évolution des obligations au titre des prestations des régimes. En 2023, la Politique a été modifiée pour appliquer un changement à la cible de pondération de l'actif en ce qui concerne les obligations, les investissements hypothécaires et les placements en actions. Ces changements ont été pris en compte dans la détermination du taux de rendement à long terme prévu de la Compagnie. La Politique en 2023 était la suivante : encaisse et placements à court terme : 2 %; obligations et investissements hypothécaires : 41 %; titres d'emprunt de marchés émergents : 2 %; titres d'emprunt privés : 3 %; actions : 29 %; biens immobiliers : 4 %; placements ressources et redevances : 5 %; infrastructure : 4 %; portefeuille spécialisé : 2 %; titres à rendement absolu : 12 %; et passifs liés aux placements : 4 % négatif.

Chaque année, la Division des investissements du CN (le « Gestionnaire de fonds »), dont le mandat est d'investir et d'administrer l'actif des régimes, peut également mettre en œuvre une stratégie d'investissement (la « Stratégie ») pouvant amener la pondération réelle de l'actif des régimes à s'écarter de la Politique en raison de l'évolution des risques et des occasions du marché. Le Comité du régime de retraite et d'investissement du Conseil d'administration (le « Comité ») compare régulièrement la pondération réelle des actifs des régimes avec celles de la Politique et de la Stratégie, et compare le rendement réel de l'actif des régimes de retraite de la Compagnie au rendement des indices de référence.

Le Comité doit approuver tous les placements importants dans des titres non liquides. L'EPPI permet l'utilisation d'instruments financiers dérivés pour réaliser des stratégies, couvrir et atténuer des risques existants ou anticipés, mais interdit les placements dans des titres de la Compagnie ou de ses filiales.

	2023	2022	2021	2020	2019
Réels	11,9 %	(14,2) %	8,7 %	12,5 %	12,2 %
Axés sur la valeur marchande	5,0 %	2,8 %	8,0 %	7,1 %	6,1 %
Prévus	7,60 %	7,00 %	6,79 %	7,00 %	7,00 %

L'hypothèse de taux de rendement à long terme sur l'actif des régimes de la Compagnie reflète les prévisions de la direction à l'égard du rendement à long terme des placements. L'impact d'une variation de 1 % de ce taux de rendement entraînerait un changement du coût (produit) net des prestations d'environ 110 M\$. L'hypothèse de la direction à l'égard du taux de rendement à long terme prévu peut comporter des risques et des incertitudes de sorte que le taux de rendement réel pourrait différer de façon importante de l'hypothèse de la direction. Il n'y a aucune certitude que l'actif des régimes pourra rapporter le taux de rendement à long terme prévu sur l'actif des régimes.

Produit net des prestations afférent aux régimes de retraite en 2024

En 2024, la Compagnie prévoit que le produit net des prestations sera d'environ 350 M\$ pour tous ses régimes de retraite à prestations déterminées, par rapport au produit net des prestations de 393 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023.

Pondération des actifs du régime

Selon la juste valeur des actifs détenus au 31 décembre 2023, l'actif des divers régimes de la Compagnie est composé de 2 % d'encaisse et de placements à court terme, de 41 % d'obligations et d'investissements hypothécaires, de 2 % de titres d'emprunt de marchés émergents, de 6 % de titres d'emprunt privés, de 25 % d'actions, de 3 % de biens immobiliers, de 7 % de placements ressources et redevances, de 4 % d'infrastructure, de 2 % de placements dans un portefeuille spécialisé, de 14 % de titres à rendement absolu et de 6 % négatif de passifs liés aux placements. Voir la *Note 18, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie, pour obtenir de plus amples renseignements sur les paramètres de mesure de la juste valeur de ces actifs.

Une part importante de l'actif des régimes est investie dans des titres de participation cotés en bourse dont le rendement est principalement attribuable à la performance du marché boursier. Les titres de créance constituent également une part importante des placements des régimes et neutralisent en partie la fluctuation de l'obligation découlant des régimes de retraite qui est tributaire des variations du taux d'actualisation. La situation de capitalisation des régimes fluctue selon les conditions des marchés et a une incidence sur les exigences de capitalisation. La Compagnie continuera d'effectuer des cotisations aux régimes de retraite qui répondent au moins aux exigences législatives minimales concernant les régimes de retraite.

Taux d'augmentation de la rémunération

Le taux d'augmentation de la rémunération est déterminé par la Compagnie en se fondant sur ses plans à long terme au titre de telles augmentations. Pour 2023, la Compagnie a utilisé un taux d'augmentation de la rémunération de base de 2,75 % pour déterminer l'obligation au titre des prestations projetées et le coût (produit) net des prestations.

Mortalité

En 2014, l'Institut canadien des actuaires (ICA) a publié un rapport intitulé *La mortalité des retraités canadiens* (le « Rapport »). Le Rapport contenait des tables de mortalité et des échelles d'amélioration de la mortalité pour les retraités canadiens reposant sur des études d'expérience menées par l'ICA. Les conclusions de l'ICA ont été prises en compte dans le choix de l'hypothèse de mortalité fondée sur la meilleure estimation de la direction utilisée dans le calcul de l'obligation au titre des prestations projetées aux 31 décembre 2023, 2022 et 2021.

Capitalisation des régimes de retraite

Le principal régime de retraite à prestations déterminées de la Compagnie au Canada, le Régime de retraite du CN, compte pour 93 % de l'obligation de la Compagnie découlant des régimes de retraite et peut produire d'importantes fluctuations dans l'ensemble des besoins de capitalisation des régimes de retraite, étant donné l'importance de la caisse de retraite, les nombreux facteurs déterminant la situation de capitalisation du régime et les exigences juridiques en matière de capitalisation au Canada. Des changements défavorables des hypothèses utilisées pour calculer la capitalisation du régime, particulièrement par rapport au taux d'actualisation utilisé à des fins de capitalisation, ainsi que des modifications des lois, des règlements et des lignes directrices du gouvernement fédéral sur les pensions pourraient avoir une incidence considérable sur les cotisations futures de la Compagnie.

À des fins de comptabilité, la capitalisation de tous les régimes de retraite est calculée selon les principes comptables généralement reconnus. À des fins de capitalisation, la capitalisation de tous les régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens est aussi calculée selon l'approche de continuité et l'approche de solvabilité conformément à la législation sur les pensions et sous réserve des lignes directrices émises par l'ICA et par le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF). Les exigences de capitalisation de la Compagnie sont déterminées à la suite d'évaluations actuarielles. Les évaluations actuarielles doivent généralement être effectuées tous les ans pour tous les régimes de retraite à prestations déterminées canadiens ou lorsque le BSIF le juge opportun. Des évaluations actuarielles doivent aussi être effectuées tous les ans pour les régimes de retraite à prestations déterminées admissibles aux États-Unis de la Compagnie.

RAPPORT DE GESTION

Les évaluations actuarielles les plus récentes effectuées à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2022, que la Compagnie a déposées pour ses régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens, indiquaient un excédent de capitalisation d'environ 4,4 G\$ sur une base de continuité et un excédent de capitalisation d'environ 1,6 G\$ sur une base de solvabilité, calculés selon la moyenne triennale du ratio de liquidation hypothétique des régimes en vertu du *Règlement de 1985 sur les normes de prestation de pension*. La législation fédérale sur les pensions exige que les déficits de capitalisation, le cas échéant, tels que calculés en vertu de la réglementation actuelle en matière de retraite, soient payés sur un certain nombre d'années. Il est aussi possible d'obtenir une lettre de crédit pour répondre aux exigences de paiements de solvabilité.

Les prochaines évaluations actuarielles de la Compagnie exigées à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2023 pour ses régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens seront effectuées en 2024. Ces évaluations actuarielles devraient indiquer un excédent de capitalisation d'environ 4,9 G\$ sur une base de continuité et un excédent de capitalisation d'environ 2,6 G\$ sur une base de solvabilité.

Selon les résultats préliminaires de ces évaluations, le Régime de retraite du CN devrait rester entièrement capitalisé et à niveau tel que la Compagnie ne pourrait plus verser de cotisations à ce régime en 2024. Par conséquent, la Compagnie prévoit verser des cotisations en espèces totales d'environ 70 M\$ au titre de tous ses autres régimes de retraite en 2024, ce qui inclut l'incidence du transfert des membres du personnel non syndiqué des régimes de retraite à prestations déterminées de la Compagnie vers les régimes de retraite à cotisations déterminées à compter du 1^{er} avril 2024. La Compagnie estime que ses flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation et ses autres sources de financement seront suffisants pour répondre à ses obligations de capitalisation en 2024.

Information divulguée pour chaque régime de retraite important

<i>En millions</i>	<i>31 décembre 2023</i>	Régime de retraite du CN	Régime de retraite de BC Rail	Régimes aux États-Unis et autres régimes	Total
Actif des régimes par catégorie					
Encaisse et placements à court terme		360 \$	3 \$	4 \$	367 \$
Obligations		6 540	425	185	7 150
Investissements hypothécaires		1	—	—	1
Titres d'emprunt de marchés émergents		350	—	2	352
Titres d'emprunt privés		1 016	—	5	1 021
Actions de sociétés ouvertes		4 035	96	48	4 179
Actions de sociétés fermées		613	—	3	616
Biens immobiliers		437	—	2	439
Ressources et redevances		1 266	—	6	1 272
Investissements d'infrastructure		657	—	3	660
Titres à rendement absolu		2 334	26	12	2 372
Total – Placements		17 609	550	270	18 429
Passifs liés aux placements ¹⁾		(799)	(65)	(4)	(868)
Autres ²⁾		(48)	3	17	(28)
Total – Actifs des régimes		16 762 \$	488 \$	283 \$	17 533 \$
Obligations projetées découlant des régimes à la fin de l'exercice		13 711 \$	401 \$	643 \$	14 755 \$
Cotisations de l'employeur en 2023		— \$	— \$	25 \$	25 \$
Cotisations des employés en 2023		64 \$	— \$	— \$	64 \$

1) Les passifs liés aux placements comprennent les titres vendus dans le cadre d'ententes de rachat.

2) Les actifs de la catégorie Autres sont constitués principalement d'actifs d'exploitation de 143 M\$ et de passifs d'exploitation de 171 M\$ nécessaires pour l'administration des actifs des Fiducies et des activités de prestations et de capitalisation des régimes.

D'autres informations sont présentées à la Note 18, *Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie.

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. Les principales sources de risques commerciaux et d'incertitudes décrites dans la présente section ne sont pas les seules qui peuvent faire sentir leurs effets sur la Compagnie. 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 avoir aussi des répercussions défavorables sur les activités de la Compagnie.

Concurrence

La Compagnie fait face à une vive concurrence, notamment de transporteurs ferroviaires et d'autres moyens de transport, et est également touchée par la flexibilité dont disposent ses clients de choisir parmi diverses origines et destinations, y compris des ports, pour livrer leurs produits sur le marché. Particulièrement, la Compagnie fait face à la concurrence du Canadien Pacific Kansas City Limitée (CPKC), qui exploite l'autre grand réseau ferroviaire au Canada et dessert la plupart des mêmes centres industriels, ressources de marchandises et agglomérations que la Compagnie; des principaux chemins de fer des États-Unis ainsi que d'autres chemins de fer canadiens et américains; des entreprises de camionnage sur longues distances; du transport sur la Voie maritime du Saint-Laurent et des Grands Lacs et sur le fleuve Mississippi; ainsi que du transport par pipelines. En outre, les chemins de fer doivent acheter ou construire leur réseau et l'entretenir, tandis que les transporteurs routiers et les exploitants de barges peuvent emprunter des voies publiques qui sont construites et entretenues par des entités publiques sans payer de frais couvrant la totalité des coûts liés à leur utilisation de ces infrastructures.

La concurrence s'exerce généralement en fonction de la qualité et de la fiabilité des services offerts, de l'accès aux marchés et des prix. Certains facteurs ayant des répercussions sur la position concurrentielle des clients, dont les taux de change et le coût de l'énergie, pourraient avoir une incidence défavorable importante sur la demande des biens fournis par les sources que dessert la Compagnie et, par conséquent, sur les volumes transportés, les produits d'exploitation et les marges bénéficiaires de la Compagnie. Les facteurs touchant les conditions générales des marchés pour les clients de la Compagnie peuvent causer un déséquilibre entre la capacité de transport et la demande. Une période prolongée de déséquilibre entre l'offre et la demande pourrait avoir des répercussions négatives sur les taux du marché de tous les services de transport, et plus particulièrement sur la capacité de la Compagnie de maintenir ou d'augmenter ses tarifs. Cette situation pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les affaires, les résultats d'exploitation ou la situation financière de la Compagnie.

Les regroupements précédents de réseaux ferroviaires aux États-Unis ont donné lieu à des réseaux ferroviaires plus importants qui sont en mesure de livrer une concurrence efficace à la Compagnie sur de nombreux marchés.

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

Questions environnementales

Les activités de la Compagnie sont assujetties à un grand nombre de lois et de règlements sur l'environnement établis par les gouvernements fédéraux, provinciaux, étatiques, municipaux et locaux au Canada et aux États-Unis portant, entre autres, sur les émissions atmosphériques, les rejets dans les eaux, la production, la manipulation, l'entreposage, le transport, le traitement et l'élimination des déchets, des matières dangereuses et d'autres matières, la mise hors service des réservoirs souterrains et de surface et la contamination du sol et des eaux souterraines. L'exploitation par la Compagnie d'activités ferroviaires et d'activités de transport connexes, la possession, l'exploitation ou le contrôle de biens immobiliers et d'autres activités commerciales comportent des risques de responsabilité environnementale à l'égard à la fois des activités courantes et antérieures. Ainsi, la Compagnie engage, de façon continue, d'importantes dépenses en immobilisations et d'exploitation pour se conformer aux exigences législatives sur l'environnement et aux exigences de décontamination relatives à ses activités ferroviaires et découlant de la propriété, de l'exploitation ou du contrôle de biens immobiliers, tant aujourd'hui que par le passé.

Bien que la Compagnie estime avoir identifié tous les coûts qu'elle devra vraisemblablement engager à l'égard de questions environnementales au cours des prochains exercices, sur la base des renseignements connus, la découverte de nouveaux faits, la participation et la viabilité financière d'autres parties responsables de tel passif, des changements législatifs futurs, la possibilité d'émissions de matières dangereuses dans l'environnement et les efforts soutenus de la Compagnie en vue d'identifier les passifs potentiels à l'égard de l'environnement liés à ses immobilisations pourraient se traduire par l'identification de passifs additionnels et de coûts relatifs.

Dans le cadre de l'exploitation ferroviaire et des activités de transport connexes, il arrive qu'il se produise des déraillements ou d'autres accidents, y compris des déversements et des émissions de matières dangereuses, susceptibles de causer des préjudices à la santé de personnes ou des dommages environnementaux. De plus, la Compagnie est également exposée à un risque de responsabilité potentiellement catastrophique, auquel doit faire face le secteur ferroviaire en général, relatif au transport de matières toxiques par inhalation, comme le chlore et l'ammoniac anhydre, ou d'autres marchandises dangereuses comme le pétrole brut et le propane, qui sont des marchandises que la Compagnie peut être tenue de transporter en raison de ses obligations à titre de transporteur public. En conséquence, il est possible que la Compagnie ait à engager, à l'avenir, des coûts potentiellement importants pour réparer de tels dommages, pour se conformer aux lois ou pour d'autres risques, y compris des coûts relatifs au nettoyage, au paiement de pénalités environnementales, aux obligations de correction et aux dommages-intérêts liés à des préjudices subis par des personnes ou à des dommages matériels.

La responsabilité environnementale pour un site contaminé particulier varie selon la nature et l'étendue de la contamination, les techniques de nettoyage disponibles, l'évolution des normes réglementaires en matière de responsabilité environnementale, ainsi que le nombre de parties potentiellement responsables et leur viabilité financière. Par conséquent, le coût ultime des correctifs liés aux sites contaminés connus ne peut être établi de façon définitive. De plus, il est possible que l'on découvre d'autres sites contaminés inconnus pour le moment, ou encore que les activités futures entraînent des émissions accidentelles.

Bien que certaines expositions puissent être réduites grâce aux stratégies d'atténuation des risques de la Compagnie (y compris des vérifications périodiques, des programmes de formation des employés, des plans et mesures d'urgence et des assurances), de nombreux risques environnementaux relèvent de facteurs externes indépendants de la volonté de la Compagnie ou sont d'une nature telle qu'ils ne peuvent pas être éliminés complètement. Conséquemment, malgré les stratégies d'atténuation de la Compagnie, il n'y a aucune certitude que des passifs ou des coûts relatifs aux questions environnementales ne seront pas engagés à l'avenir ou que des questions environnementales n'auront pas d'incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière, les liquidités ou la réputation de la Compagnie.

Blessures corporelles et autres réclamations

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. La Compagnie maintient des provisions relativement à ces risques qu'elle considère comme adéquates pour toutes les réclamations engagées ou en cours et a contracté des assurances couvrant les sinistres qui dépassent des montants prédéterminés. On ne peut prédire avec certitude l'issue définitive des poursuites engagées et en cours au 31 décembre 2023 ni celle des réclamations futures, et conséquemment, on ne peut donner aucune assurance que leur résolution n'aura pas d'incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie pour un trimestre ou un exercice particulier.

Négociations syndicales

Les conditions de travail du personnel syndiqué de la Compagnie sont régies par des conventions collectives qui sont négociées périodiquement. Des litiges au sujet du renouvellement des conventions collectives ont déjà donné lieu et pourraient donner lieu à des grèves, à des lockouts, à des ralentissements de la production et, au bout du compte, à des pertes d'exploitation. Rien ne permet d'assurer que les conventions collectives de la Compagnie pourront être renouvelées et ratifiées sans grève ou lockout, ou que la résolution de ces négociations n'aura pas de répercussions défavorables importantes sur les résultats ou la situation financière de la Compagnie. Les conventions collectives futures pourraient faire monter les coûts de la main-d'œuvre et des avantages sociaux et les dépenses connexes.

Conjoncture économique

La Compagnie est tributaire des fluctuations de la conjoncture économique dans les secteurs d'activité et les régions qui produisent et consomment les marchandises qu'elle transporte ou les fournitures essentielles à son exploitation. De plus, bon nombre des biens et marchandises transportés par la Compagnie sont assujettis à des variations cycliques de la demande. Par exemple, la volatilité des marchés énergétiques intérieurs et mondiaux pourrait se répercuter sur la demande de services de transport ainsi que sur les coûts du carburant et le supplément carburant de la Compagnie; de telles augmentations des prix pourraient avoir des effets défavorables importants sur les résultats d'exploitation de la Compagnie. De plus, les volumes pourraient souffrir de la volatilité d'autres marchés de marchandises, comme ceux du charbon et du minerai de fer. Une grande partie des marchandises transportées en vrac par la Compagnie sont destinées à des pays d'outre-mer et subissent davantage les effets de la conjoncture économique mondiale que ceux de la conjoncture économique nord-américaine. Une conjoncture économique nord-américaine ou mondiale difficile ou une restructuration économique ou industrielle qui affectent les producteurs et les consommateurs des marchandises transportées par la Compagnie, y compris l'insolvabilité des clients, peuvent avoir une incidence défavorable importante sur le volume des livraisons ferroviaires et (ou) sur les produits d'exploitation tirés des marchandises transportées par la Compagnie et, conséquemment, peuvent avoir des répercussions importantes et négatives sur ses résultats d'exploitation, sa situation financière ou ses liquidités. De plus, les perturbations de la chaîne d'approvisionnement en Amérique du Nord et à l'international, y compris des pénuries de main-d'œuvre ou autres interruptions de travail touchant le transport par camion, les ports, les installations de manutention, les installations de clients ou d'autres chemins de fer, peuvent avoir une incidence défavorable sur les volumes de marchandises et les calendriers, et peuvent donc nuire aux activités et aux résultats financiers du CN.

Réglementation

La Compagnie est assujettie à des initiatives réglementaires et législatives dans le cadre de ses activités d'exploitation.

Réglementation économique – Canada

Les activités ferroviaires canadiennes de la Compagnie sont assujetties à la réglementation économique de l'Office des transports du Canada en vertu de la *Loi sur les transports au Canada*, qui offre certains recours en matière de prix et de service, comme l'arbitrage, les tarifs d'interconnexions pour les longues distances et l'interconnexion obligatoire. Elle régit aussi le revenu admissible maximal pour le transport des grains réglementés, les frais relatifs aux services connexes et les différends relatifs au bruit. En outre, diverses opérations commerciales de la Compagnie doivent faire l'objet d'approbations réglementaires préalables et comportent les risques et les incertitudes connexes, et la Compagnie est soumise au contrôle gouvernemental relativement aux questions de tarifs, de services et de pratiques commerciales.

Réglementation économique – États-Unis

Les activités ferroviaires du CN aux États-Unis sont assujetties à la réglementation économique du STB. Le STB est à la fois un organisme d'arbitrage et de réglementation. Il a compétence sur certaines questions de prix et de service et sur les transactions de restructuration ferroviaires telles que les fusions ainsi que les ventes de lignes et la construction et l'abandon de lignes. Il s'ensuit que diverses opérations commerciales de la Compagnie doivent faire l'objet d'approbations réglementaires préalables et que des aspects de ses pratiques en matière de prix de transport et de service peuvent être remises en question, avec les risques et les incertitudes que cela entraîne. Des propositions récentes dans des procédures entreprises par le STB sur un certain nombre de questions importantes restent en suspens.

Réglementation sur la sécurité – Canada

Les activités ferroviaires canadiennes de la Compagnie sont assujetties à la réglementation sur la sécurité du ministre en vertu de la *Loi sur la sécurité ferroviaire* et de la portion ferroviaire d'autres lois et règlements relatifs à la sécurité, qui sont administrés par Transports Canada. La Compagnie peut être tenue de transporter des matières toxiques par inhalation en raison de ses obligations à titre de transporteur public, et de ce fait, est aussi soumise à une surveillance réglementaire supplémentaire au Canada. La *Loi sur le transport des marchandises dangereuses*, aussi administrée par Transports Canada, établit les exigences de sécurité du transport des marchandises classées comme dangereuses et permet l'adoption de règlements visant la formation en matière de sécurité et la vérification des antécédents du personnel travaillant avec des marchandises dangereuses de même que l'élaboration d'un programme visant à exiger une habilitation de sécurité pour le transport de marchandises dangereuses, le suivi des marchandises dangereuses durant leur transport et l'établissement d'un plan d'intervention d'urgence.

Réglementation sur la sécurité – États-Unis

Les activités ferroviaires de la Compagnie aux États-Unis sont assujetties à la réglementation sur la sécurité de la FRA en vertu de la *Federal Railroad Safety Act* et de la portion ferroviaire d'autres lois et règlements relatifs à la sécurité; le transport de certaines marchandises dangereuses est aussi régi par des règlements promulgués par la *Pipeline and Hazardous Materials Safety Administration* (PHMSA). La PHMSA exige que les transporteurs exerçant des activités aux États-Unis déclarent chaque année le volume et les données spécifiques de chaque itinéraire des wagons qui contiennent de telles marchandises, qu'ils effectuent une analyse des risques de sécurité et de protection pour chaque itinéraire utilisé, qu'ils déterminent un itinéraire de rechange commercialement raisonnable pour chaque itinéraire utilisé et qu'ils choisissent comme itinéraire principal celui qui présente le moins de risques de sécurité et de protection. De plus, la *Transportation Security Administration* (TSA) exige que les transporteurs ferroviaires fournissent sur demande, en moins de cinq minutes pour un wagon unique et en moins de 30 minutes pour des wagons multiples, des données d'emplacement et d'expédition relatives aux wagons sur leurs réseaux qui contiennent des matières toxiques par inhalation et certaines matières radioactives ou explosives, et qu'ils veillent au transfert sécuritaire et contrôlé entre les expéditeurs, les destinataires et les autres transporteurs de tous ces wagons qui auront comme point d'origine ou de destination des milieux urbains à haut risque déterminés ou qui traverseront ces derniers.

Réglementation – Navires

L'exploitation de navires par la Compagnie est assujettie à la réglementation de la Garde côtière américaine et du *Department of Transportation, Maritime Administration* des États-Unis, qui régissent la propriété de navires et leur exploitation sur les Grands Lacs et dans les eaux côtières des États-Unis. En outre, l'*Environmental Protection Agency* a le pouvoir de réglementer les émissions de ces navires dans l'atmosphère.

Sécurité

La Compagnie est assujettie à des directives en vertu de lois et de règlements aux États-Unis concernant la sécurité intérieure. Aux États-Unis, les questions de sécurité relatives à la protection sont supervisées par la TSA, qui fait partie du *Department of Homeland Security* (DHS) des États-Unis, et par la PHMSA qui, comme la FRA, relève du *Department of Transportation* des États-Unis. La sécurité à la frontière relève du *Bureau of Customs and Border Protection* (CBP) des États-Unis, qui fait partie du DHS. Au Canada, la Compagnie est assujettie à la réglementation de l'Agence des services frontaliers du Canada (ASFC). Les questions relatives aux envois agricoles qui franchissent la frontière canado-américaine relèvent aussi du *Department of Agriculture* des États-Unis (USDA) et de la *Food and Drug Administration* (FDA) aux États-Unis et de l'Agence canadienne d'inspection des aliments (ACIA) au Canada. Plus précisément, la Compagnie est assujettie :

- aux mesures de sécurité à la frontière, conformes à une entente conclue par la Compagnie et le CPKC avec le CBP et l'ASFC;
- au programme de partenariat commercial transfrontalier antiterroriste (C-TPAT) du CBP et la désignation comme transporteur à faible risque dans le cadre du Programme d'autocotisation des douanes (PAD) de l'ASFC;
- à la réglementation imposée par le CBP nécessitant la communication préalable d'information par tous les modes de transport pour toutes les livraisons aux États-Unis; l'ASFC prépare également des exigences semblables pour le trafic à destination du Canada;
- à l'inspection pour les fruits et légumes importés cultivés au Canada et aux droits d'inspection et de quarantaine des produits agricoles (AQI) pour tout le trafic en provenance du Canada et à destination des États-Unis; et
- à la vérification par rayons gamma des marchandises qui entrent aux États-Unis en provenance du Canada et à de possibles inspections de sécurité et inspections des produits agricoles à la frontière canado-américaine.

La Compagnie a collaboré avec l'AAR afin d'élaborer et de mettre en œuvre un plan de sécurité de grande envergure à l'échelle du secteur concernant le terrorisme ainsi que des initiatives d'administrations étatiques et locales, motivées par des questions de sécurité, visant à restreindre l'itinéraire d'acheminement de certaines marchandises dangereuses. Si de telles restrictions relatives aux itinéraires d'acheminement étaient imposées par des administrations étatiques et locales, il est probable qu'elles alourdiraient les questions de sécurité en provoquant la forclusion des parcours de transport optimaux et les plus sécuritaires de la Compagnie. Cette situation donnerait lieu à des manœuvres en triage accrues, à des parcours plus longs et au transfert du trafic à des voies moins bien adaptées au transport de marchandises dangereuses, en plus d'empiéter sur le contrôle fédéral exclusif et uniforme des questions de sécurité ferroviaire.

Même si la Compagnie continue à collaborer étroitement avec l'ASFC, le CBP et d'autres agences du Canada et des États-Unis, comme celles décrites ci-dessus, rien ne permet d'assurer que ces décisions et les décisions futures du gouvernement des États-Unis ou du Canada ou d'administrations provinciales, étatiques ou locales en matière de sécurité intérieure, que la législation entérinée par le Congrès des États-Unis ou le Parlement sur les questions de sécurité ou que les décisions conjointes du secteur en réponse aux menaces aux réseaux ferroviaires d'Amérique du Nord n'aient pas de répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation de la Compagnie ou sur sa situation concurrentielle et financière.

Transport de matières dangereuses

Conformément à ses obligations à titre de transporteur public, la Compagnie est légalement tenue de transporter des marchandises et matières dangereuses, y compris des matières toxiques par inhalation, sans égard aux risques ou à la possibilité d'expositions ou de perte. Un accident de train mettant en cause ces matières pourrait entraîner des coûts importants et des réclamations pour dommages corporels ou matériels, des pénalités environnementales et des obligations de correction dépassant la couverture d'assurance pour ces risques, ce qui pourrait avoir des répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation de la Compagnie ou sur sa situation concurrentielle et financière.

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

Risque de pandémie

L'écllosion d'une maladie contagieuse, comme la pandémie de COVID-19, peut gravement perturber les économies régionales et mondiales. De telles maladies pandémiques et les efforts déployés pour en contenir la propagation pourraient entraîner la fermeture de frontières internationales, nationales et locales, des restrictions en matière de voyage, des perturbations importantes dans les activités commerciales, les chaînes d'approvisionnement, les activités des clients et la demande connexe, des annulations, réductions et autres changements en matière de services, des défis importants dans la préparation et la prestation des services de santé, des quarantaines, ainsi que de vives inquiétudes et préoccupations d'ordre général, autant de facteurs qui pourraient avoir une incidence négative sur la conjoncture économique et qui pourraient donner lieu à d'autres répercussions à l'avenir, comme ce fut le cas pour la pandémie de COVID-19. Il est impossible de prévoir quelles mesures et restrictions supplémentaires pourraient être imposées par les autorités gouvernementales, ni la durée pendant laquelle ces mesures et restrictions pourraient s'appliquer. Des perturbations de l'économie et de la chaîne d'approvisionnement, y compris des pénuries temporaires de personnel résultant d'une pandémie, pourraient entraîner davantage de répercussions défavorables importantes sur les résultats financiers et les activités de la Compagnie. Une pandémie pourrait également avoir un impact encore plus considérable sur la demande de transport des marchandises et les prix des marchandises en lien avec les perturbations de l'économie, les pénuries d'approvisionnement, les perturbations commerciales, les pénuries temporaires de personnel et les fermetures temporaires d'installations qui s'ensuivraient dans les endroits les plus touchés par la pandémie. L'ampleur et la gravité de ces perturbations et leur incidence sur les résultats financiers et les activités de la Compagnie pourraient être importantes.

Volatilité de la capitalisation des régimes de retraite

Les exigences de capitalisation de la Compagnie à l'égard de ses régimes de retraite à prestations déterminées sont établies en fonction d'évaluations actuarielles. Pour obtenir de plus amples renseignements sur la capitalisation des régimes de retraite à prestations déterminées de la Compagnie, consulter la section intitulée *Estimations comptables critiques, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, du présent Rapport de gestion. Des variations défavorables du rendement des régimes de retraite et des taux d'intérêt ainsi que des modifications de la législation et de la réglementation fédérale sur les pensions pourraient avoir des répercussions importantes sur les cotisations futures aux régimes de retraite et avoir des effets défavorables importants sur la capitalisation des régimes et sur les résultats d'exploitation de la Compagnie.

Rien ne permet d'assurer que la charge relative aux régimes de retraite de la Compagnie et la capitalisation de ses régimes à prestations déterminées n'augmenteront pas à l'avenir, ce qui aurait des répercussions négatives sur le bénéfice et (ou) les flux de trésorerie.

Dépendance à l'égard de la technologie et risques de cybersécurité connexes

La Compagnie a recours à la technologie de l'information, qu'elle exploite ou qui est contrôlée par des tiers, dans tous les volets de ses activités. Les systèmes informatiques de la Compagnie et de ses principaux fournisseurs tiers sont essentiels pour lui permettre de répondre de façon sécuritaire et efficace aux attentes de ses clients, de suivre, d'entretenir et de faire circuler les trains et autres véhicules, de gérer son personnel, et d'interagir avec les clients, les fournisseurs et autres tierces parties.

La Compagnie et ses fournisseurs et prestataires de services tiers ont fait l'objet, et continueront probablement à faire l'objet, de fuites de données, de cyberattaques et d'autres incidents similaires. Ces incidents peuvent prendre la forme, entre autres, de logiciels malveillants, de logiciels rançonneurs, d'attaques par déni de service distribué, de piratage psychologique, d'hameçonnage, de vols, de méfaits ou d'accès inappropriés par des membres du personnel ou des fournisseurs tiers, d'erreurs humaines, de fraudes ou d'autres types d'attaques ou d'interruptions de service. Les menaces à la sécurité se multiplient, sont de plus en plus fréquentes, persistantes, intenses et sophistiquées, et peuvent provenir d'états-nations, de membres du crime organisé, d'hacktivistes et d'autres personnes mal intentionnées. La Compagnie et ses fournisseurs et prestataires de services tiers courent un risque accru en raison de la position de la Compagnie à titre d'élément essentiel de l'infrastructure canadienne et américaine et peuvent subir des cyberattaques ou des incidents de sécurité, qu'ils soient accidentels ou malveillants. Même si la Compagnie dispose de plans de sécurité et d'atténuation, dont des plans de maintien des activités et de reprise après sinistre, pour assurer la protection de ses activités, de ses informations et de ses actifs technologiques, une cyberattaque, une perturbation ou une défaillance importante de ses systèmes informatiques et de communication et de ceux de ses fournisseurs ou fournisseurs de services, y compris des pannes de systèmes, des bris de sécurité, des brèches de sécurité, des perturbations causées par des logiciels malveillants ou d'autres dommages, pourraient interrompre ou retarder les activités de la Compagnie et causer des interruptions de service, des défaillances de la sécurité, des atteintes à la sécurité, des manquements à la conformité réglementaire ou d'autres difficultés liées à l'exploitation, des dommages à la réputation, des pertes de clients, de fournisseurs, d'agents ou de fournisseurs de capacité tiers, et conduire à des détournements d'actifs, à la mauvaise utilisation ou à la corruption des données critiques et de renseignements confidentiels, et à des accès non autorisés aux systèmes ou aux données et à la divulgation non autorisée de données. La Compagnie peut subir des atteintes à la sécurité informatique qui pourraient rester indétectées pendant une longue période et, par conséquent, avoir une incidence plus importante sur les services offerts. Un cyberaccident ou une interruption des systèmes informatiques, même pour de courtes périodes, pourraient exposer la Compagnie à des risques de pertes, à des litiges, à de la surveillance réglementaire, à des mesures coercitives ou à une atteinte à sa réputation, ou exiger du temps et des dépenses considérables pour corriger la situation, et n'importe laquelle de ces situations pourrait avoir des effets défavorables importants sur l'exploitation et la situation financière de la Compagnie.

Les lois et règlements en matière de cybersécurité continuent d'évoluer et sont de plus en plus strictes, tant aux États-Unis qu'au Canada, ce qui complexifie la conformité et peut augmenter les coûts liés à la conformité de la Compagnie et l'exposer à des atteintes à sa réputation ou à des litiges, à des dommages pécuniaires, à des mesures réglementaires ou à des amendes. La Compagnie a investi et continue d'investir dans des initiatives de sécurité technologique, de gestion des risques liés aux technologies de l'information, de plans de maintien des activités et de reprise après sinistre, ainsi que dans d'autres programmes de sécurité et d'atténuation des risques afin de répondre à l'évolution des attentes et des règlements en matière de réseau et de cybersécurité. L'élaboration et le maintien de ces mesures sont coûteux et nécessitent une surveillance et un suivi permanents, car les technologies évoluent et les tentatives de contournement des mesures de sécurité deviennent de plus en plus fréquentes, intenses et sophistiquées. Malgré ses efforts, la Compagnie reste exposée au risque de cyberattaques qui pourraient avoir des effets négatifs importants sur sa situation opérationnelle et financière.

En outre, si la Compagnie n'est pas en mesure d'acquérir ou de mettre en œuvre de nouvelles technologies, elle pourrait être désavantagée sur le plan de la concurrence au sein du secteur ferroviaire et par rapport aux entreprises fournissant d'autres modes de transport, ce qui pourrait également avoir des effets négatifs sur sa situation opérationnelle et financière.

Restrictions au commerce

Les conditions liées aux échanges commerciaux mondiaux et nord-américains, y compris les obstacles au commerce de certaines marchandises, peuvent entraver la libre circulation de marchandises au Canada et aux États-Unis ou le coût associé à ceux-ci.

Rien ne permet d'assurer que des mesures commerciales n'auront pas une incidence défavorable importante sur le volume des livraisons ferroviaires de la Compagnie et (ou) sur les produits d'exploitation tirés des marchandises qu'elle transporte, ce qui pourrait, par voie de conséquence, avoir des répercussions importantes et défavorables sur le bénéfice et (ou) les flux de trésorerie.

Terrorisme et conflits internationaux

Des actes terroristes potentiels peuvent avoir des répercussions directes ou indirectes sur l'infrastructure des transports, incluant l'infrastructure ferroviaire en Amérique du Nord, et perturber la libre circulation des marchandises. Les lignes ferroviaires, les installations et le matériel pourraient être les cibles directes d'attaques terroristes ou en subir les dommages collatéraux, ce qui risquerait de perturber la libre circulation des marchandises. Les conflits internationaux, y compris les guerres, peuvent également avoir des répercussions sur les marchés de la Compagnie. La réaction gouvernementale face à de tels événements pourrait avoir une incidence négative sur les activités de la Compagnie. En outre, les primes d'assurance pourraient augmenter considérablement ou certaines protections pourraient être refusées à la Compagnie.

Risque de crédit des clients

La Compagnie surveille, dans le cours normal de ses activités, la situation financière et les limites de crédit de ses clients et examine les antécédents de chaque nouveau client en matière de crédit. Bien que la Compagnie estime qu'il n'y a pas de concentration importante du risque de crédit, la conjoncture économique peut toucher ses clients et donner lieu à un accroissement de son risque de crédit et de son exposition au risque de faillite de ses clients. Une détérioration généralisée du crédit des clients et (ou) des faillites de clients pourraient avoir des répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie.

Liquidités

Si des perturbations survenaient sur les marchés des capitaux ou si sa cote de solvabilité se détériorait, la Compagnie pourrait avoir du mal à accéder à des sources externes de financement pour combler ses besoins en liquidités. Rien ne permet d'assurer que les changements sur les marchés des capitaux n'auront pas de répercussions défavorables sur les liquidités de la Compagnie et sa capacité d'emprunter des fonds à des conditions et des taux acceptables.

Concentration des fournisseurs

La Compagnie exerce ses activités dans un secteur capitalistique où la complexité de l'équipement ferroviaire (dont le matériel roulant, les locomotives, les rails et les traverses) limite le nombre de fournisseurs. La Compagnie est également en concurrence avec d'autres secteurs pour la capacité disponible et les matières premières utilisées pour la fabrication de locomotives et de certain matériel roulant. Si l'un des fournisseurs de la Compagnie devait mettre un terme à sa production ou manquer de capacité ou de stocks en raison de l'évolution de la conjoncture économique, le marché de l'approvisionnement pourrait être perturbé. Ce dernier pourrait se concentrer davantage, ce qui modifierait potentiellement l'offre de produits et services des fournisseurs. La Compagnie pourrait aussi voir ses coûts augmenter et avoir de la difficulté à se procurer de l'équipement et du matériel ferroviaires et à les entretenir. Étant donné que la Compagnie a aussi des fournisseurs à l'étranger, des facteurs comme les relations internationales, les restrictions au commerce et les conditions économiques ou autres à l'échelle mondiale pourraient empêcher la Compagnie de se procurer l'équipement et le matériel nécessaires. Des défaillances d'entreprise généralisées ou des restrictions imposées aux fournisseurs pourraient avoir des répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation ou la situation financière de la Compagnie.

Disponibilité de personnel qualifié

Il peut arriver que la Compagnie doive faire face à des enjeux démographiques en ce qui a trait aux niveaux d'emploi de son effectif. Les changements dans la composition des effectifs, les exigences de formation et la disponibilité d'un personnel compétent, surtout les mécaniciens de locomotive, les chefs de train et les technologues de l'information, pourraient avoir une incidence négative sur la capacité de la Compagnie de répondre à la demande de service ferroviaire. La Compagnie surveille les niveaux d'emploi et cherche à s'assurer que les ressources en personnel sont adéquates pour répondre aux besoins en matière de service ferroviaire. Cependant, des conditions particulières sur le marché du travail peuvent nuire aux mesures prises par la Compagnie pour attirer et conserver du personnel compétent. Rien ne permet d'assurer que des enjeux démographiques ou autres n'auront pas une incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation de la Compagnie ou sur sa situation financière.

Coût du carburant et perturbation de l'offre

La Compagnie est vulnérable à la volatilité des prix du carburant causée par des changements économiques ou par la perturbation de l'offre. De rapides fluctuations des prix du carburant ou des perturbations à l'approvisionnement en carburant peuvent résulter d'interruptions de service des raffineries, du contingentement de la production, de l'accroissement de la demande des marchés étrangers existants ou émergents, du climat, des politiques internationales, de l'instabilité de la main-d'œuvre et du contexte politique, ainsi que de la guerre. L'augmentation des prix du carburant ou des perturbations des sources d'approvisionnement pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie.

Change étranger

La Compagnie exerce ses activités à la fois au Canada et aux États-Unis, et elle est par conséquent affectée par les fluctuations du taux de change. Les variations du taux de change entre le dollar CA et les autres devises (y compris le dollar US) ont un impact sur la compétitivité des marchandises transportées par la Compagnie sur le marché mondial et, par conséquent, peuvent avoir une incidence négative sur les produits d'exploitation et les charges de la Compagnie.

Taux d'intérêt

La Compagnie est exposée au risque de taux d'intérêt à l'égard de la dette de la Compagnie. La Compagnie émet principalement des titres de créance à taux d'intérêt fixes, ce qui expose la Compagnie aux variations de la juste valeur des titres de créance. La Compagnie émet aussi des titres de créance à taux d'intérêt variables, ce qui l'expose aux variations des intérêts débiteurs. Des variations négatives des taux d'intérêt du marché pourraient avoir une incidence importante sur la juste valeur des instruments financiers de la Compagnie ou sur les flux de trésorerie qu'ils génèrent. Rien ne permet d'assurer que les variations des taux d'intérêt du marché n'auront pas d'incidence négative sur les résultats d'exploitation ou les liquidités de la Compagnie.

Perturbations du réseau de transport

Vu la nature intégrée de l'infrastructure nord-américaine du transport de marchandises, les activités de la Compagnie pourraient subir les répercussions négatives de perturbations de son propre réseau, notamment des barrages illégaux, et de perturbations du service d'autres liens de transport, tels que des ports et d'autres chemins de fer qui ont des points d'échange avec la Compagnie. Une perturbation importante et prolongée du service du réseau du CN ou de l'une de ces entités pourrait avoir une incidence défavorable sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie. En outre, une détérioration des relations de collaboration que la Compagnie entretient avec les transporteurs correspondants pourrait avoir une incidence directe sur ses activités.

Conditions climatiques rigoureuses

La réussite de la Compagnie dépend de son habileté à exploiter son chemin de fer de façon efficace. Des conditions climatiques rigoureuses et des catastrophes naturelles, comme des froids ou des chaleurs extrêmes, des inondations, des sécheresses, des incendies, des ouragans, des glissements de terrain et des tremblements de terre, peuvent perturber l'exploitation et le service de la Compagnie, gêner le fonctionnement des locomotives et du matériel roulant et perturber les activités de la Compagnie et de ses clients, ainsi que causer des dommages aux infrastructures ou biens de la Compagnie. Les variations des tendances météorologiques causées par le changement climatique devraient accroître la fréquence, la gravité ou la durée de certaines conditions météorologiques défavorables. L'interruption des activités découlant de conditions climatiques rigoureuses pourraient entraîner une hausse des coûts, y compris la modification de l'infrastructure existante ou la mise en place de nouvelles infrastructures pour prévenir ou réduire la gravité de futures répercussions sur les activités de la Compagnie, ainsi qu'une augmentation du passif et une baisse des produits d'exploitation, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie. Si un événement naturel entraîne une interruption catastrophique du service, la Compagnie pourrait ne pas être en mesure de rétablir le service sans une interruption importante de ses activités.

L'assurance souscrite par la Compagnie pour se protéger contre les pertes d'exploitation et d'autres conséquences connexes résultant de ces événements naturels est soumise à des limites de couverture, en fonction de la nature du risque assuré. Cette assurance peut ne pas être suffisante pour couvrir tous les dommages subis par la Compagnie ou par d'autres, et peut ne pas continuer à être offerte à des tarifs commercialement raisonnables.

Changements climatiques

Changements du marché

Les activités de la Compagnie reposent sur le transport d'une grande variété de marchandises depuis les fournisseurs jusqu'au marché. La Compagnie transporte régulièrement des produits énergétiques destinés aux raffineries, aux usines de traitement et aux utilisateurs finaux en Amérique du Nord et aux marchés mondiaux. Les secteurs d'activité de la Compagnie comprennent le charbon thermique et métallurgique, le pétrole brut et les produits pétroliers, notamment le gaz de pétrole liquéfié, le mazout, l'asphalte, l'essence, les condensats (diluants) et les huiles lubrifiantes. L'évolution de la demande des consommateurs vers des produits à faible intensité de carbone et le renforcement des règlements axés sur le climat, comme la tarification du carbone et les règlements sur les carburants, peuvent provoquer une vaste transition dans le secteur de l'énergie. Les programmes qui fixent un prix pour les émissions de carbone ou d'autres restrictions imposées par le gouvernement à certains secteurs du marché peuvent avoir des répercussions supplémentaires sur les clients actuels et potentiels du transport ferroviaire de marchandises dans le secteur de l'énergie. Une transition généralisée dans le secteur de l'énergie pourrait avoir une incidence significative sur les marchés des clients de la Compagnie de ce secteur ou conduire à une différenciation du marché par le biais d'une variation géographique des politiques et des tendances de la demande. Une partie des activités de la Compagnie pourrait être considérablement touchée par les futurs changements potentiels et l'instabilité d'une telle transition. Les programmes incitatifs gouvernementaux encourageant l'utilisation de sources d'énergie de remplacement pourraient également avoir des répercussions sur certains des clients de la Compagnie et les marchés de certaines marchandises qu'elle transporte, ce qui pourrait modifier les mouvements des trains. Les changements climatiques pourraient toucher les marchés et les volumes des marchandises transportées par la Compagnie ou avoir d'autres effets défavorables importants sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie.

Mesures prises par le gouvernement

L'action ou l'inaction du gouvernement ou les mesures gouvernementales prises pour lutter contre les changements climatiques pourraient également avoir des répercussions sur le CN. À l'heure actuelle, la Compagnie est assujettie à des lois et règlements sur les changements climatiques et sur les émissions connexes qui ont été proposés et, dans certains cas, adoptés par les gouvernements fédéral, provinciaux et étatiques. Bien que le CN s'efforce continuellement de réaliser des gains d'efficacité et de réduire son bilan carbone, des systèmes de plafonnement et d'échange de droits d'émissions, des taxes sur le carbone ou d'autres limites sur les émissions de gaz à effet de serre imposés par divers organismes gouvernementaux pourraient faire augmenter les dépenses en immobilisations et d'exploitation de la Compagnie. Une escalade du prix des émissions de carbone pourrait faire augmenter considérablement les coûts directs des achats d'essence et les dépenses indirectes associées aux biens achetés, au matériel et à l'électricité nécessaires pour exercer nos activités. La Compagnie pourrait ne pas être en mesure de compenser de tels impacts, par exemple, par une augmentation des tarifs marchandises. Les lois et règlements sur les changements climatiques pourraient aussi toucher les clients du CN, limiter la capacité des clients du CN de produire des biens à des coûts concurrentiels en raison de l'augmentation des coûts de l'énergie et faire monter les frais juridiques pour la défense et le règlement des réclamations et autres litiges liés aux changements climatiques.

Réputation

La Compagnie possède une marque bien connue que nos clients associent à des services de transport sécuritaires et de qualité. L'incapacité de la Compagnie à maintenir des activités de qualité, éthiques et socialement responsables dans toute sa chaîne d'approvisionnement pourrait avoir des répercussions négatives importantes sur sa marque et sa réputation. Les préoccupations de la population concernant l'incidence environnementale des activités de la Compagnie pourraient également nuire à la perception qu'ont les consommateurs de la marque et de la réputation de la Compagnie. Toute publicité négative ou atteinte grave à la marque et à la réputation de la Compagnie pourrait avoir une incidence négative sur la perception et la confiance des clients, ce qui pourrait nuire considérablement aux résultats d'exploitation de la Compagnie ou à sa situation financière. En outre, l'omniprésence et la nature virale des médias sociaux pourraient exacerber toute publicité négative concernant les pratiques commerciales de la Compagnie.

Par ailleurs, la prise de conscience et les préoccupations croissantes des gouvernements et du public concernant les questions ESG, notamment le changement climatique, le développement durable, la diversité et les relations avec les Autochtones, pourraient entraîner un renforcement des exigences juridiques ou des attentes du public, dans chaque cas, qui visent ou exigent d'élargir la nature, la portée et la complexité des questions que la Compagnie est tenue de contrôler, d'évaluer, de respecter ou de déclarer. L'incapacité de la Compagnie à satisfaire des exigences ou des attentes évolutives pourrait avoir une incidence négative importante sur la marque et la réputation de la Compagnie, ce qui pourrait à son tour avoir une incidence négative importante sur les résultats d'exploitation de la Compagnie ou sur sa situation financière. L'accès de la Compagnie au capital pourrait également être perturbé si les institutions financières, les agences de notation ou les prêteurs adoptaient des politiques ESG plus restrictives que la Compagnie pourrait ne pas être en mesure de respecter.

De plus, le CN a fixé un certain nombre d'objectifs spécifiques liés au climat, qui sont communiqués en permanence par la Compagnie. L'atteinte de ces objectifs dépend de plusieurs risques et incertitudes, et il n'y a aucune certitude que la Compagnie les atteindra dans les délais prévus, ou que l'atteinte de l'un de ces objectifs répondra à toutes les attentes de ses parties prenantes ou aux exigences juridiques en vigueur. Les risques associés à l'atteinte des objectifs liés au climat de la Compagnie comprennent, entre autres, les investissements futurs et la disponibilité des outils et technologies de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES), les changements importants dans le profil des émissions de GES de la Compagnie en raison des changements dans sa structure d'actifs ferroviaires, la capacité de la Compagnie à travailler avec les gouvernements et les tierces parties pour atténuer les répercussions du changement climatique, les conditions économiques nationales et internationales, y compris les taux de change, les effets de la concurrence et de la réglementation, les incertitudes des marchés financiers, les dépenses en immobilisations, les mesures prises par les fournisseurs, la volonté des clients d'acquiescer nos services, le coût de l'expansion, de l'entretien et de la modernisation du réseau, et l'incidence physique du changement climatique sur nos activités. La mise en œuvre de ces objectifs peut également l'exposer à des risques financiers et opérationnels supplémentaires, et devrait nécessiter des coûts additionnels, qui pourraient être plus élevés que prévu. Si la Compagnie n'est pas en mesure d'atteindre ses objectifs liés au climat ou de répondre aux attentes de ses parties prenantes, sa marque et sa réputation pourraient en pâtir.

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 décembre 2023, ont conclu que les contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière étaient efficaces.

Au cours du quatrième trimestre terminé le 31 décembre 2023, 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.

Au 31 décembre 2023, la direction a évalué l'efficacité du 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*) à l'aide des critères énoncés par le *Committee of Sponsoring Organizations* de la *Treadway Commission* dans la publication intitulée *Internal Control – Integrated Framework* (2013). En se fondant sur cette évaluation, la direction a déterminé que le contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière était efficace en date du 31 décembre 2023 et a produit à cet effet son Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière daté du 31 janvier 2024.

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

La direction est responsable de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière est un processus conçu dans le but de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière communiquée et à l'établissement d'états financiers à des fins de diffusion externe conformément aux principes comptables généralement reconnus. En raison des limites qui lui sont inhérentes, il se peut que le contrôle interne à l'égard de l'information financière ne permette pas de prévenir ou de détecter les inexactitudes.

La direction a évalué l'efficacité du contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière en date du 31 décembre 2023, à l'aide des critères énoncés par le *Committee of Sponsoring Organizations* de la *Treadway Commission* dans la publication intitulée *Internal Control - Integrated Framework (2013)*. En se fondant sur cette évaluation, la direction a déterminé que le contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière était efficace en date du 31 décembre 2023.

KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., un cabinet d'experts-comptables indépendants et inscrits, a émis un rapport d'audit sans réserve quant à l'efficacité du contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière en date du 31 décembre 2023, et a aussi exprimé une opinion sans réserve sur les états financiers consolidés de 2023 de la Compagnie, tels qu'énoncés dans ses Rapports du cabinet d'experts-comptables indépendants et inscrits datés du 31 janvier 2024.

La présidente-directrice générale,

(s) *Tracy Robinson*

Le 31 janvier 2024

Le vice-président exécutif et chef de la direction financière,

(s) *Ghislain Houle*

Le 31 janvier 2024

Aux actionnaires et au Conseil d'administration
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada :

Opinion sur les états financiers consolidés

Nous avons effectué l'audit des bilans consolidés ci-joints de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada (la « Compagnie ») aux 31 décembre 2023 et 2022, des états consolidés connexes des résultats, du bénéfice global, de l'évolution de l'avoire des actionnaires et des flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2023, ainsi que des notes connexes (collectivement, les « états financiers consolidés »). À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la Compagnie aux 31 décembre 2023 et 2022, ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2023, conformément aux principes comptables généralement reconnus des États-Unis.

Nous avons également audité, conformément aux normes du *Public Company Accounting Oversight Board* (PCAOB) aux États-Unis, le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Compagnie au 31 décembre 2023, en nous fondant sur les critères établis dans le document *Internal Control - Integrated Framework (2013)* publié par le *Committee of Sponsoring Organizations* de la *Treadway Commission*, et notre rapport daté du 31 janvier 2024 exprimait une opinion sans réserve sur l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Compagnie.

Fondement de l'opinion

La responsabilité de ces états financiers consolidés incombe à la direction de la Compagnie. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés, sur la base de nos audits. Nous sommes un cabinet d'experts-comptables inscrit auprès du PCAOB et nous sommes tenus d'être indépendants de la Compagnie conformément aux lois fédérales américaines sur les valeurs mobilières et aux règles et règlements applicables de la *Securities and Exchange Commission* et du PCAOB.

Nous avons effectué nos audits selon les normes du PCAOB. Ces normes requièrent que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Nos audits ont compris la mise en œuvre de procédures pour évaluer les risques d'anomalies significatives dans les états financiers consolidés, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et la mise en œuvre de procédures pour répondre à ces risques. Ces procédures ont compris le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers consolidés. Nos audits ont également compris l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation de l'ensemble des états financiers consolidés. Nous estimons que nos audits constituent un fondement raisonnable à notre opinion.

Questions critiques de l'audit

Les questions critiques de l'audit communiquées ci-dessous sont des éléments découlant de l'audit des états financiers consolidés de la période en cours qui ont été transmis ou doivent être transmis au comité d'audit, et qui : 1) se rapportent à des comptes ou à d'autres éléments d'information jugés importants pour les états financiers consolidés et 2) nécessitent des jugements particulièrement difficiles, subjectifs ou complexes de notre part. La communication des questions critiques de l'audit ne modifie en rien notre opinion sur les états financiers consolidés, pris dans leur ensemble, et, en communiquant les questions critiques de l'audit ci-dessous, nous ne formulons pas d'opinions distinctes sur ces questions ou sur les comptes ou les autres éléments d'information auxquels elles se rapportent.

Évaluation des impôts sur les bénéfices

Comme l'explique la Note 8 des états financiers consolidés, les actifs et passifs d'impôt différé étaient respectivement de 682 M\$ et de 10 066 M\$ au 31 décembre 2023, et la charge d'impôts sur les bénéfices s'établissait à 863 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023. La Compagnie exerce ses activités dans différentes juridictions fiscales, ce qui l'oblige à formuler des estimations et des jugements importants relativement à ses positions fiscales.

Nous avons déterminé que l'évaluation des actifs et passifs d'impôt différé ainsi que la charge d'impôt sur les bénéfices constituait une question critique de l'audit en raison de l'importance des soldes d'impôt et de la complexité découlant de l'évaluation de l'application des réglementations fiscales pertinentes à la Compagnie. Un degré élevé de jugement a été requis de la part de l'auditeur pour évaluer certaines positions fiscales et certains soldes d'impôts de la Compagnie.

Les principales procédures que nous avons appliquées pour traiter cette question critique de l'audit sont les suivantes. Nous avons évalué la conception et testé l'efficacité du fonctionnement de certains contrôles internes liés au rapprochement et à l'analyse effectués par la Compagnie à l'égard de ses soldes d'impôts reportés. Nous avons demandé à des professionnels en fiscalité possédant des compétences et des connaissances spécialisées de participer à la mission. Ces professionnels nous ont aidés : 1) à évaluer l'interprétation de la réglementation fiscale pertinente faite par la Compagnie; 2) à évaluer le caractère raisonnable des positions fiscales de la Compagnie; et 3) à analyser les soldes d'impôts reportés de la Compagnie en comparant les estimations fiscales de l'exercice précédent aux déclarations fiscales déposées et en évaluant le rapprochement effectué par la Compagnie entre les soldes d'impôts reportés et les différences temporaires sous-jacentes.

Évaluation de la capitalisation des coûts relatifs à l'infrastructure ferroviaire et des voies

Comme l'explique la Note 12 des états financiers consolidés, les acquisitions d'immobilisations, déduction faite des contrats de location-financement, se sont chiffrées à 3 187 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023, dont 1 529 M\$ étaient liés à l'entretien de l'infrastructure ferroviaire et des voies, incluant le remplacement de rails et de traverses, la réfection de ponts ainsi que d'autres travaux d'entretien général des voies. Comme l'explique la Note 1 des états financiers consolidés, les dépenses liées aux immobilisations construites à l'interne comprennent les coûts directs des matières, de la main-d'œuvre et des services contractuels, ainsi que d'autres coûts répartis.

Nous avons déterminé que l'évaluation de la capitalisation des coûts relatifs à l'infrastructure ferroviaire et des voies constituait une question critique de l'audit. L'ampleur et la complexité des immobilisations construites à l'interne, ainsi que les jugements nécessaires pour déterminer si les dépenses répondaient aux critères de capitalisation préétablis de la Compagnie, ont nécessité un jugement subjectif de la part de l'auditeur.

Les principales procédures que nous avons appliquées pour traiter cette question critique de l'audit sont les suivantes. Nous avons évalué la conception et testé l'efficacité du fonctionnement de certains contrôles internes à l'égard du processus de la Compagnie en matière d'acquisitions d'immobilisations, y compris les contrôles liés à la surveillance des coûts réels des projets d'immobilisations par rapport au budget et l'évaluation par la Compagnie visant à déterminer si les dépenses imputées aux projets répondent aux critères de capitalisation préétablis de la Compagnie. Pour un échantillon d'acquisitions d'immobilisations, nous avons examiné la documentation sous-jacente et déterminé si les dépenses répondent aux critères de capitalisation préétablis de la Compagnie. Les tests ont été effectués à un niveau ventilé par type de coût (notamment aux coûts directs des matières, de la main-d'œuvre et des services contractuels). En ce qui a trait aux rails, ces tests comprenaient des comparaisons par rapport à la période précédente par unité de mesure par région. De plus, nous avons examiné l'analyse comparative effectuée par la Compagnie entre les coûts réels des projets d'immobilisations et le budget, et nous avons évalué les explications de la Compagnie quant aux écarts excédant les seuils de sondage préétablis.

(s) KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.

Nous agissons à titre d'auditeurs de la Compagnie depuis 1992.

Montréal (Canada)

Le 31 janvier 2024

Aux actionnaires et au Conseil d'administration
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada :

Opinion sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière

Nous avons audité le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada (la « Compagnie ») au 31 décembre 2023, en nous fondant sur les critères établis dans le document *Internal Control - Integrated Framework (2013)* publié par le *Committee of Sponsoring Organizations* de la *Treadway Commission*. À notre avis, la Compagnie maintenait, dans tous ses aspects significatifs, un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2023, selon les critères établis dans le document *Internal Control - Integrated Framework (2013)* publié par le *Committee of Sponsoring Organizations* de la *Treadway Commission*.

Nous avons également audité, conformément aux normes du *Public Company Accounting Oversight Board* (PCAOB) aux États-Unis, les bilans consolidés de la Compagnie aux 31 décembre 2023 et 2022, les états consolidés connexes des résultats, du bénéfice global, de l'évolution de l'avoir des actionnaires et des flux de trésorerie, pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2023, ainsi que les notes connexes (collectivement, les « états financiers consolidés »), et notre rapport daté du 31 janvier 2024 exprimait une opinion sans réserve sur ces états financiers consolidés.

Fondement de l'opinion

Le maintien d'un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière ainsi que l'appréciation de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière, incluse dans le Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière ci-joint, incombent à la direction de la Compagnie. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Compagnie, sur la base de notre audit. Nous sommes un cabinet d'experts-comptables inscrit auprès du PCAOB et nous sommes tenus d'être indépendants de la Compagnie conformément aux lois fédérales américaines sur les valeurs mobilières et aux règles et règlements applicables de la *Securities and Exchange Commission* et du PCAOB.

Notre audit a été réalisé conformément aux normes du PCAOB. Ces normes requièrent que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable qu'un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière était maintenu, dans tous ses aspects significatifs. Notre audit du contrôle interne à l'égard de l'information financière a comporté l'acquisition d'une compréhension du contrôle interne à l'égard de l'information financière, une évaluation du risque de l'existence d'une faiblesse significative, des tests et une évaluation de l'efficacité de la conception et du fonctionnement du contrôle interne en fonction de notre évaluation du risque, ainsi que la mise en œuvre des autres procédures que nous avons jugées nécessaires dans les circonstances. Nous estimons que notre audit constitue un fondement raisonnable à notre opinion.

Définition et limites du contrôle interne à l'égard de l'information financière

Le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'une société est un processus conçu pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux principes comptables généralement reconnus. Il comprend les politiques et procédures qui 1) concernent la tenue de dossiers suffisamment détaillés qui donnent une image fidèle des opérations et des cessions d'actifs de la société; 2) fournissent une assurance raisonnable que les opérations sont enregistrées comme il se doit pour établir les états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus, et que les encaissements et décaissements de la société ne sont faits qu'avec l'autorisation de la direction et du conseil d'administration de la société; et 3) fournissent une assurance raisonnable concernant la prévention ou la détection à temps de toute acquisition, utilisation ou cession non autorisée d'actifs de la société qui pourraient avoir une incidence significative sur les états financiers.

En raison des limites qui lui sont inhérentes, il se peut que le contrôle interne à l'égard de l'information financière ne permette pas de prévenir ou de détecter certaines anomalies. De plus, toute projection du résultat d'une évaluation de son efficacité sur des périodes futures comporte le risque que les contrôles deviennent inadéquats en raison de changements de situation ou que le niveau de respect des politiques ou des procédures diminue.

(s) KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.

Montréal (Canada)
Le 31 janvier 2024

Table des matières

États consolidés des résultats	81
États consolidés du bénéfice global	81
Bilans consolidés	82
États consolidés de l'évolution de l'avoir des actionnaires	83
États consolidés des flux de trésorerie	84
NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	
Note 1 - Énoncé des conventions comptables importantes	85
Note 2 - Changement de convention comptable	93
Note 3 - Recommandations comptables récentes	93
Note 4 - Acquisitions et regroupements d'entreprises	95
Note 5 - Produits d'exploitation	96
Note 6 - Actifs détenus en vue de la vente	97
Note 7 - Autres produits (pertes)	97
Note 8 - Impôts sur les bénéfices	97
Note 9 - Bénéfice par action	101
Note 10 - Débiteurs	101
Note 11 - Autres actifs à court terme	101
Note 12 - Immobilisations	102
Note 13 - Contrats de location	103
Note 14 - Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres	104
Note 15 - Crédoiteurs et autres	104
Note 16 - Dette	105
Note 17 - Autres passifs et crédits différés	108
Note 18 - Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	108
Note 19 - Capital-actions	119
Note 20 - Régimes de rémunération à base d'actions	120
Note 21 - Autre perte globale cumulée	125
Note 22 - Engagements et éventualités d'importance	126
Note 23 - Instruments financiers	130
Note 24 - Information sectorielle	131
Note 25 - Événement subséquent	132

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2023	2022	2021
Produits d'exploitation (Note 5)		16 828 \$	17 107 \$	14 477 \$
Charges d'exploitation				
Main-d'œuvre et avantages sociaux		3 150	2 935	2 879
Services acquis et matières		2 254	2 191	2 082
Carburant		2 097	2 518	1 513
Amortissement		1 817	1 729	1 598
Location de matériel		359	338	336
Autres		554	556	506
Recouvrement sur les actifs détenus en vue de la vente (Note 6)		—	—	(137)
Coûts de transaction (Note 4)		—	—	84
Total – Charges d'exploitation		10 231	10 267	8 861
Bénéfice d'exploitation		6 597	6 840	5 616
Intérêts débiteurs		(722)	(548)	(610)
Autres éléments du produit net des prestations (Note 18)		479	498	407
Frais de résiliation d'une entente de fusion (Note 4)		—	—	886
Autres produits (pertes) (Note 7)		134	(27)	43
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices		6 488	6 763	6 342
Charge d'impôts sur les bénéfices (Note 8)		(863)	(1 645)	(1 443)
Bénéfice net		5 625 \$	5 118 \$	4 899 \$
Bénéfice par action (Note 9)				
De base		8,55 \$	7,46 \$	6,91 \$
Dilué		8,53 \$	7,44 \$	6,90 \$
Nombre moyen pondéré d'actions (Note 9)				
En circulation		657,7	686,4	708,5
Dilué		659,1	688,3	710,3

Voir les Notes afférentes aux États financiers consolidés.

ÉTATS CONSOLIDÉS DU BÉNÉFICE GLOBAL

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2023	2022	2021
Bénéfice net		5 625 \$	5 118 \$	4 899 \$
Autre bénéfice (perte) global(e) (Note 21)				
Gain (perte) net(te) sur la conversion des devises		(101)	366	(52)
Variation nette des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite Note 18		(334)	(250)	2 066
Instruments dérivés (Note 23)		96	(2)	—
Autre bénéfice (perte) global avant impôts sur les bénéfices		(339)	114	2 014
Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices		29	158	(544)
Autre bénéfice (perte) global(e)		(310)	272	1 470
Bénéfice global		5 315 \$	5 390 \$	6 369 \$

Voir les Notes afférentes aux États financiers consolidés.

BILANS CONSOLIDÉS

<i>En millions</i>	<i>Au 31 décembre</i>	2023	2022
Actif			
Actif à court terme			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		475 \$	328 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions (Note 16)		449	506
Débiteurs (Note 10)		1 300	1 371
Matières et fournitures		699	692
Autres actifs à court terme (Note 11)		166	320
Total – Actif à court terme		3 089	3 217
Immobilisations (Note 12)		44 617	43 537
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation (Note 13)		424	470
Actif relatif aux régimes de retraite (Note 18)		3 140	3 033
Actifs d'impôt différé (Note 8)		682	–
Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres (Note 14)		714	405
Total – Actif		52 666 \$	50 662 \$
Passif et avoir des actionnaires			
Passif à court terme			
Créditeurs et autres (Note 15)		2 695 \$	2 785 \$
Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an (Note 16)		2 340	1 057
Total – Passif à court terme		5 035	3 842
Passifs d'impôt différé (Note 8)		10 066	9 796
Autres passifs et crédits différés (Note 17)		522	441
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite (Note 18)		495	486
Dette à long terme (Note 16)		16 133	14 372
Passifs liés aux contrats de location-exploitation (Note 13)		298	341
Total – Passif		32 549	29 278
Avoir des actionnaires			
Actions ordinaires (Note 19)		3 512	3 613
Actions ordinaires dans les Fiducies d'actions (Note 19)		(144)	(170)
Surplus d'apport		373	381
Autre perte globale cumulée (Note 21)		(2 279)	(1 969)
Bénéfices non répartis		18 655	19 529
Total – Avoir des actionnaires		20 117	21 384
Total – Passif et avoir des actionnaires		52 666 \$	50 662 \$

Voir les Notes afférentes aux États financiers consolidés.

Au nom du Conseil d'administration :

(s) Shauneen Bruder
Administratrice

(s) Tracy Robinson
Administratrice

ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'ÉVOLUTION DE L'AVOIR DES ACTIONNAIRES

<i>En millions</i>	Nombre d'actions ordinaires		Actions ordinaires	Actions ordinaires détenues dans les Fiducies d'actions	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En circulation	Fiducies d'actions		Fiducies d'actions				
Solde au 31 décembre 2020	710,3	1,3	3 698 \$	(115) \$	379 \$	(3 711) \$	19 400 \$	19 651 \$
Bénéfice net							4 899	4 899
Options d'achat d'actions levées	0,7		60		(8)			52
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 19)	0,4	(0,4)		38	(60)		(42)	(64)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					86		(2)	84
Rachat d'actions ordinaires (Note 19)	(10,3)		(54)				(1 528)	(1 582)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions (Note 19)	(0,2)	0,2		(26)				(26)
Autre bénéfice global (Note 21)						1 470		1 470
Dividendes (2,46 \$ par action)							(1 740)	(1 740)
Solde au 31 décembre 2021	700,9	1,1	3 704	(103)	397	(2 241)	20 987	22 744
Bénéfice net							5 118	5 118
Options d'achat d'actions levées	0,6		70		(9)			61
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 19)	0,4	(0,4)		38	(84)		(22)	(68)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					77		(2)	75
Rachat d'actions ordinaires (Note 19)	(30,2)		(161)				(4 548)	(4 709)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions (Note 19)	(0,7)	0,7		(105)				(105)
Autre bénéfice global (Note 21)						272		272
Dividendes (2,93 \$ par action)							(2 004)	(2 004)
Solde au 31 décembre 2022	671,0	1,4	3 613	(170)	381	(1 969)	19 529	21 384
Bénéfice net							5 625	5 625
Options d'achat d'actions levées	0,5		56		(7)			49
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 19)	0,5	(0,5)		54	(77)		(32)	(55)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					76		(2)	74
Rachat d'actions ordinaires (Note 19)	(29,1)		(157)				(4 394)	(4 551)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions (Note 19)	(0,2)	0,2		(28)				(28)
Autre perte globale (Note 21)						(310)		(310)
Dividendes (3,16 \$ par action)							(2 071)	(2 071)
Solde au 31 décembre 2023	642,7	1,1	3 512 \$	(144) \$	373 \$	(2 279) \$	18 655 \$	20 117 \$

Voir les Notes afférentes aux États financiers consolidés.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2023	2022	2021
Activités d'exploitation				
Bénéfice net		5 625 \$	5 118 \$	4 899 \$
Rajustements visant à rapprocher le bénéfice net et les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation :				
Amortissement		1 817	1 729	1 598
Produit et capitalisation des régimes de retraite		(418)	(387)	(314)
Amortissement des frais de crédit-relais et autres frais (Note 4)		—	—	97
Recouvrement sur les actifs détenus en vue de la vente (Note 6)		—	—	(137)
Gain sur la cession d'immobilisations (Note 7)		(129)	—	—
Impôts différés (Note 8)		(288)	404	513
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :				
Débiteurs		71	(290)	(22)
Matières et fournitures		(18)	(82)	(7)
Créditeurs et autres		(191)	(9)	141
Autres actifs à court terme		85	(30)	35
Autres activités d'exploitation, nettes		411	214	168
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation		6 965	6 667	6 971
Activités d'investissement				
Acquisitions d'immobilisations		(3 187)	(2 750)	(2 891)
Avance versée pour une acquisition et autres coûts de transaction (Note 4)		—	—	(908)
Remboursement de l'avance versée pour une acquisition (Note 4)		—	—	886
Acquisitions et regroupements d'entreprises (Note 4)		(390)	—	—
Produit des actifs détenus en vue de la vente (Note 6)		—	273	—
Produit de la cession d'immobilisations (Note 7)		129	—	—
Autres activités d'investissement, nettes		(20)	(33)	40
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement		(3 468)	(2 510)	(2 873)
Activités de financement				
Émission de dette (Note 16)		2 554	1 899	403
Remboursement de dette (Note 16)		(250)	(383)	(861)
Variation nette de papier commercial (Note 16)		908	563	66
Frais de crédit-relais et autres frais (Note 4)		—	—	(97)
Règlement des contrats de change à terme sur la dette		38	79	(8)
Émission d'actions ordinaires découlant de la levée d'options d'achat d'actions (Note 20)		49	61	52
Impôts retenus versés sur le règlement net d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 20)		(51)	(44)	(37)
Rachat d'actions ordinaires (Note 19)		(4 551)	(4 709)	(1 582)
Achat d'actions ordinaires pour le règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres		(4)	(24)	(27)
Achat d'actions ordinaires par les Fiducies d'actions (Note 19)		(28)	(105)	(26)
Dividendes versés		(2 071)	(2 004)	(1 740)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement		(3 406)	(4 667)	(3 857)
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)	3	—
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions		90	(507)	241
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de l'exercice		834	1 341	1 100
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de l'exercice		924 \$	834 \$	1 341 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice		475 \$	328 \$	838 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de l'exercice		449	506	503
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de l'exercice		924 \$	834 \$	1 341 \$
Information supplémentaire sur les flux de trésorerie				
Intérêts versés		(776) \$	(542) \$	(512) \$
Impôts sur les bénéfices versés (Note 8)		(1 197) \$	(1 288) \$	(759) \$

Voir les Notes afférentes aux États financiers consolidés.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

La Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et ses filiales en propriété exclusive, collectivement le « CN » ou la « Compagnie », œuvrent dans le secteur du transport ferroviaire et du transport connexe. Couvrant le Canada et les États-Unis, le CN relie les côtes est et ouest du Canada au sud des États-Unis. Les produits marchandises de la Compagnie sont tirés du transport d'un éventail diversifié et équilibré de marchandises, y compris les produits pétroliers et chimiques, les produits céréaliers et les engrais, le charbon, les métaux et les minéraux, les produits forestiers, l'intermodal et les véhicules automobiles.

1 – Énoncé des conventions comptables importantes

Mode de présentation

Ces états financiers consolidés sont exprimés en dollars CA, à moins d'indication contraire, et ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) aux États-Unis, tels qu'ils sont codifiés dans la *Financial Accounting Standards Board (FASB) Accounting Standards Codification (ASC)*.

Périmètre de consolidation

Ces états financiers consolidés comprennent les comptes de toutes les filiales et entités à détenteurs de droits variables pour lesquelles la Compagnie est le bénéficiaire principal. La Compagnie est le bénéficiaire principal des fiducies des régimes d'avantages sociaux du personnel (les « Fiducies d'actions »), puisqu'elle a la capacité de prendre directement des décisions en lien avec les principales activités des Fiducies d'actions. Les placements sur lesquels la Compagnie exerce une influence notable sont comptabilisés selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation et tous les autres placements pour lesquels la juste valeur ne peut être facilement déterminée sont comptabilisés au coût moins la dépréciation, plus ou moins les changements dans les prix observables.

Utilisation des estimations

L'établissement des états financiers selon les PCGR exige de la part de la direction certaines estimations et hypothèses qui influent sur les produits, les charges, les actifs et les passifs présentés ainsi que sur l'information à fournir concernant les actifs et passifs éventuels à la date des états financiers. La direction révisé ses estimations de façon continue, y compris les estimations relatives à l'écart d'acquisition, aux actifs incorporels, aux actifs et passifs identifiables acquis lors de regroupements d'entreprises, aux impôts sur les bénéfices, à l'amortissement, aux régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, aux blessures corporelles et autres réclamations, ainsi qu'aux questions environnementales, en fonction de l'information disponible. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Produits d'exploitation

Nature des services

Les produits d'exploitation de la Compagnie sont composés de produits marchandises et d'autres produits d'exploitation. Les produits marchandises comprennent les produits provenant du transport des marchandises par train et proviennent des sept groupes marchandises suivants :

- Produits pétroliers et chimiques, ce qui comprend les produits chimiques et les matières plastiques, les produits pétroliers raffinés, le pétrole brut et les condensats, et le soufre;
- Métaux et minéraux, ce qui comprend les matériaux du secteur de l'énergie, les métaux, les minéraux et le minerai de fer;
- Produits forestiers, ce qui comprend le bois d'œuvre, les pâtes, le papier et les panneaux;
- Charbon, ce qui comprend le charbon et le coke de pétrole;
- Produits céréaliers et engrais, ce qui comprend les céréales réglementées canadiennes, les céréales commerciales canadiennes, les céréales américaines, la potasse et les autres engrais;
- Intermodal, ce qui comprend les services de transport ferroviaire et routier pour le trafic nord-américain et international; et
- Véhicules automobiles, ce qui comprend les véhicules assemblés et les pièces d'automobiles.

Les produits marchandises comprennent également les produits tirés des services optionnels qui dépassent le transport de base des marchandises, dont l'utilisation des actifs, les manœuvres, l'entreposage et d'autres services.

Les autres produits d'exploitation proviennent des services logistiques non ferroviaires qui soutiennent l'activité ferroviaire de la Compagnie, dont les services de navires et de quais, le transbordement et la distribution, la logistique automobile, l'expédition transitaire et la gestion des transports.

Comptabilisation des produits d'exploitation

Les produits d'exploitation sont comptabilisés lorsque le contrôle des services promis est transféré au client selon le montant de la contrepartie que la Compagnie s'attend à recevoir pour ces services.

La Compagnie comptabilise les contrats conclus avec des clients lorsqu'elle a l'approbation et l'engagement des deux parties, que les droits de chaque partie ont été établis, que les conditions de paiement ont été définies, que le contrat a une substance commerciale et que le recouvrement de la contrepartie est probable. Pour les contrats qui impliquent plusieurs obligations de prestation, la Compagnie répartit le prix de transaction entre les obligations de prestation prévues au contrat en proportion des prix de vente spécifiques, et comptabilise les produits d'exploitation lorsque les obligations de prestation prévues au contrat sont remplies, ou à mesure qu'elles le sont.

Les produits d'exploitation sont présentés déduction faite des taxes perçues des clients et remises aux autorités gouvernementales.

Produits marchandises

Les services de transport de marchandises sont structurés selon des tarifs accessibles au public ou des ententes propres aux clients, lesquels précisent le prix et les conditions des services de transport de marchandises offerts par la Compagnie. Aux fins de la comptabilisation des produits d'exploitation, un contrat pour le transport de marchandises par train existe lorsqu'un client envoie des instructions d'expédition et que celles-ci sont acceptées par la Compagnie en lien avec le tarif ou l'entente propre au client.

Les produits d'exploitation provenant du transport de marchandises par train sont comptabilisés progressivement en raison du transfert continu du contrôle au client à mesure que les marchandises progressent entre leur point de départ et leur destination. La progression de l'accomplissement des obligations de prestation est mesurée en fonction de la durée de déplacement des marchandises entre le point de départ et la destination. La répartition des produits d'exploitation entre les périodes de déclaration est basée sur la durée relative du déplacement à chaque période, et les charges sont comptabilisées au moment où elles sont engagées. Les produits d'exploitation provenant de contrats liés au transport de marchandises qui requièrent la participation d'autres transporteurs ferroviaires pour le transport de marchandises du point de départ à celui d'arrivée sont présentés sur une base nette. L'acheminement des marchandises s'effectue sur une courte période et est généralement terminé avant la date d'échéance du paiement. Les comptes clients marchandises sont inclus dans le poste Débiteurs des Bilans consolidés.

La Compagnie ne détient aucun actif sur contrat important associé aux produits marchandises.

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

Les produits d'exploitation provenant des services optionnels sont comptabilisés à un moment précis ou progressivement à mesure que les obligations de prestation sont remplies, selon la nature du service.

Les contrats de transport de marchandises peuvent comprendre une contrepartie variable sous forme de primes en fonction du volume, de rabais ou d'autres éléments, qui a une incidence sur le prix de transaction. La contrepartie variable est comptabilisée comme produit d'exploitation dans la mesure où il est probable que cela ne donnera pas lieu à un ajustement à la baisse important du montant cumulatif des produits d'exploitation comptabilisés. La contrepartie variable est constatée selon la meilleure estimation du montant prévu par la direction, qui est fondée sur les renseignements historiques, courants et prévisionnels.

Autres produits d'exploitation

Les autres produits d'exploitation sont comptabilisés à un moment précis ou progressivement à mesure que les obligations de prestation sont remplies, selon la nature du service.

Impôts sur les bénéfiques

La Compagnie utilise la méthode de l'actif et du passif d'impôts reportés pour comptabiliser les impôts sur les bénéfiques. Selon cette méthode, tout changement survenu dans le montant net des impôts sur les bénéfiques reportés débiteurs ou créditeurs est inclus dans le calcul du poste Bénéfice net ou du poste Autre bénéfice (perte) global(e). Les impôts sur les bénéfiques reportés débiteurs et créditeurs sont déterminés en fonction des taux d'impôts sur les bénéfiques adoptés qu'on s'attend à appliquer au bénéfice imposable au cours des exercices durant lesquels on prévoit recouvrer ou régler les écarts temporaires.

Bénéfice par action

Le bénéfice de base par action est calculé au moyen du nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période. Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation exclut les actions détenues dans les Fiducies d'actions et inclut les octrois de rémunération à base d'actions réglés en titres de capitaux propres acquis à l'exclusion des options d'achat d'actions. Le bénéfice dilué par action est calculé au moyen du nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période après dilution selon la méthode du rachat d'actions. Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution tient compte des effets dilutifs des actions ordinaires pouvant être émises à la levée des options d'achat d'actions en circulation et de rémunération réglée en titres de capitaux propres non acquis.

Change étranger

Toutes les filiales à l'étranger de la Compagnie utilisent le dollar US comme monnaie fonctionnelle. Conséquemment, les actifs et passifs des filiales à l'étranger sont convertis en dollars CA au taux de change en vigueur à la date du bilan, et les produits et les charges sont convertis aux taux de change moyens en vigueur au cours de l'exercice. Tous les rajustements résultant de la conversion des activités d'exploitation des établissements à l'étranger sont inscrits dans le poste Autre bénéfice (perte) global(e).

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, les gains et les pertes de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US, depuis les dates de désignation, sont inclus dans le poste Autre bénéfice (perte) global(e).

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent des placements très liquides, achetés trois mois ou moins avant la date d'échéance, et sont présentés au coût plus les intérêts courus, lequel se rapproche de la juste valeur.

Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions

En vertu de ses ententes de lettres de crédit bilatérales conclues avec différentes banques, la Compagnie peut fournir des garanties, sous forme de liquidités et d'équivalents de trésorerie, pour une période minimale d'un mois, égales à au moins la valeur nominale des lettres de crédit émises. Les liquidités et les équivalents de trésorerie soumis à restrictions comprennent des placements très liquides, achetés trois mois ou moins avant la date d'échéance, et sont présentés au coût plus les intérêts courus, lequel se rapproche de la juste valeur.

Débiteurs

Les débiteurs sont comptabilisés au coût, déduction faite des rajustements de la facturation et de la provision pour pertes de crédit. La provision pour pertes de crédit est fondée sur les informations pertinentes concernant les événements passés, y compris l'expérience antérieure, la situation actuelle et les prévisions raisonnables et justifiables touchant la recouvrabilité du montant présenté. Les débiteurs considérés comme irrécouvrables sont radiés au moyen de la provision pour pertes de crédit. Les recouvrements subséquents de montants auparavant radiés sont crédités aux créances douteuses dans le poste Autres des États consolidés des résultats.

Matières et fournitures

Les matières et fournitures, qui sont principalement constituées de rails, de traverses et d'autres articles liés à la construction et à l'entretien des immobilisations et du matériel, ainsi que le carburant diesel, sont évaluées au coût moyen pondéré.

Actifs détenus en vue de la vente

Les actifs qui sont classés comme étant détenus en vue de la vente sont évalués au moindre de leur valeur comptable ou de leur juste valeur, diminuée des frais de vente prévus (« prix de vente estimatif »), une perte étant comptabilisée dans la mesure où la valeur comptable excède le prix de vente estimatif. Le classement est applicable lorsque les actifs sont disponibles en vue de la vente immédiate dans leur état actuel et que la vente des actifs est probable. De plus, le transfert des actifs doit normalement répondre, dans l'année suivant le classement de ceux-ci, aux critères de comptabilisation à titre de vente réalisée.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Après avoir été classés comme étant détenus en vue de la vente, les actifs ne font l'objet d'aucun amortissement, et les actifs et les passifs qui leur sont directement liés sont classés comme étant à court terme dans les Bilans.

Les modifications ultérieures du prix de vente estimatif des actifs détenus en vue de la vente sont comptabilisées dans les États consolidés des résultats à titre de recouvrements ou de pertes, la comptabilisation des gains ultérieurs étant limitée au cumul des pertes comptabilisées précédemment.

Immobilisations

Capitalisation des coûts

Les activités ferroviaires de la Compagnie sont hautement capitalistiques. Les immobilisations de la Compagnie consistent principalement en des actifs homogènes ou constitués en réseau comme des rails, des traverses, du ballast et d'autres structures, qui forment les immobilisations des catégories Voie et chemin de roulement et Matériel roulant de la Compagnie. Les dépenses en immobilisations de la Compagnie servent au remplacement des actifs existants et à l'achat ou à la construction de nouveaux actifs dans le but d'améliorer son exploitation ou d'offrir de nouveaux services à ses clients. Une part importante des dépenses en immobilisations de la Compagnie est affectée à des immobilisations construites à l'interne, y compris le remplacement d'actifs existants de voie et de chemin de roulement et l'expansion du réseau ferroviaire, ainsi qu'à des révisions et remises à neuf importantes de matériel roulant.

Les dépenses sont capitalisées si elles prolongent la durée de vie utile de l'actif ou procurent des avantages futurs comme l'accroissement de la capacité de production de revenus, de la fonctionnalité ou de la capacité de service. La Compagnie a un processus permettant de déterminer si les coûts peuvent être capitalisés, qui exige du jugement. Dans le cas de la catégorie Voie et chemin de roulement, la Compagnie met en œuvre des programmes d'immobilisations de base afin de remplacer ou de moderniser les actifs de l'infrastructure ferroviaire, qui sont capitalisés s'ils répondent aux critères de capitalisation.

De plus, dans le cas de la catégorie Voie et chemin de roulement, les dépenses en immobilisations qui correspondent à un niveau minimal d'activité, tel que défini par la Compagnie, sont également capitalisées comme suit :

- *nivellement* : pose de plates-formes, de murs de soutènement et de dispositifs de drainage;
- *rail et matériel de voie connexe* : pose de rails d'au moins 39 pieds en continu;
- *traverses* : pose d'au moins cinq traverses par 39 pieds; et
- *ballast* : pose de 171 verges cubes de ballast par mille de voie.

En ce qui a trait aux actifs acquis, la Compagnie capitalise tous les coûts nécessaires à la préparation des actifs pour l'usage auquel ils sont destinés. Les dépenses liées aux immobilisations construites à l'interne comprennent les dépenses liées aux coûts directs des matières, de la main-d'œuvre et des services contractuels, ainsi que d'autres coûts répartis. Ces coûts répartis comprennent, mais sans s'y limiter, la supervision de projets, les avantages sociaux, l'entretien du matériel utilisé dans le cadre de projets et les coûts des petits outils et des fournitures. Au besoin, la Compagnie examine et rajuste la répartition pour tenir compte des coûts réels engagés chaque année.

En ce qui a trait aux actifs constitués de rails, la Compagnie capitalise les coûts de meulage des rails, opération qui consiste à restaurer et à améliorer le profil des rails ainsi qu'à éliminer les irrégularités des rails usagés afin de prolonger la durée de vie utile. La durée de vie utile des rails augmente légèrement avec chaque meulage et, par conséquent, les coûts engagés sont capitalisés puisque cette opération prolonge la durée de vie utile des rails au-delà de celle correspondant à leur état initial ou actuel, des tonnes brutes additionnelles pouvant être transportées sur les rails pendant le reste de leur vie utile.

En ce qui a trait aux actifs constitués de ballast, la Compagnie effectue également des travaux de dégarnissage de banquettes de ballast, qui consistent à enlever une partie ou la totalité du ballast qui s'est détérioré au cours de sa durée de vie utile et à le remplacer par du nouveau ballast. La pose de ballast dans le cadre d'un projet de dégarnissage d'une banquette de ballast est considérée comme l'ajout d'un nouvel actif et non pas comme la réparation ou l'entretien d'un actif existant. Par conséquent, la Compagnie capitalise les dépenses liées au dégarnissage de banquettes de ballast, puisqu'il s'agit de la mise hors service d'un actif existant et de son remplacement par un nouvel actif. Selon la méthode de comptabilité par classes homogènes d'immobilisations, le ballast détérioré est mis hors service à son coût historique.

Les coûts liés à la déconstruction et à l'enlèvement des actifs remplacés, appelés aux présentes coûts de démantèlement, se distinguent des coûts des immobilisations construites à l'interne selon la nature de l'activité connexe. Dans le cas des immobilisations de la catégorie Voie et chemin de roulement, les membres du personnel effectuent en même temps les travaux de démantèlement et de pose des nouveaux actifs de voie et de chemin de roulement, et, par conséquent, la Compagnie effectue une estimation des coûts de main-d'œuvre et des autres coûts liés

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

au démantèlement. La Compagnie détermine les coûts de démantèlement en se fondant sur une analyse des processus de pose de la voie et du chemin de roulement.

Les dépenses afférentes aux immobilisations de la Compagnie qui ne correspondent pas aux critères de capitalisation de la Compagnie sont passées en charges au moment où elles sont engagées. Dans le cas des immobilisations de la catégorie Voie et chemin de roulement, ces dépenses incluent, mais sans s'y limiter, le remplacement ponctuel de traverses et de rails, le remplacement de rails rompus, les inspections visuelles pour la détection de défauts de rails et la correction des défauts de voie mineurs, ainsi que d'autres travaux généraux d'entretien d'infrastructure de la voie.

Amortissement

Les immobilisations sont comptabilisées au coût moins l'amortissement cumulé qui comprend la réduction de valeur des actifs dépréciés. Le coût des immobilisations, y compris celles acquises en vertu de contrats de location-financement, déduction faite de la réduction de valeur des actifs dépréciés, est amorti selon la méthode linéaire sur la durée estimative de leur vie utile, qui est mesurée en années, à l'exception de celle des rails et du ballast, dont la durée de vie utile est mesurée en millions de tonnes brutes. La Compagnie utilise la méthode d'amortissement par classes homogènes selon laquelle un taux combiné d'amortissement unique est appliqué à l'investissement brut dans une catégorie d'actifs similaires, en dépit de petites différences au niveau de la durée de vie utile ou la valeur de récupération des unités d'immobilisation individuelles au sein d'une même catégorie d'actifs. La Compagnie utilise approximativement 40 différentes catégories d'actifs amortissables.

Pour toutes les catégories d'actifs amortissables, le taux d'amortissement est fondé sur la durée de vie utile estimative des actifs. La détermination de la vraisemblance de la durée de vie utile estimative des immobilisations exige du jugement et repose sur l'information alors disponible, y compris des études périodiques sur l'amortissement réalisées par la Compagnie. Les immobilisations de la Compagnie aux États-Unis sont soumises à des études approfondies sur l'amortissement, conformément aux exigences du *Surface Transportation Board* (STB), et sont réalisées par des experts externes. Les études sur l'amortissement à l'égard des immobilisations canadiennes ne sont pas exigées en vertu de la réglementation, sont réalisées à l'interne, sur une base périodique, et visent des catégories d'actif particulières. Les changements de durée de vie utile des actifs et des taux combinés d'amortissement connexes sont appliqués de façon prospective.

La durée de vie utile des rails est fondée sur l'utilisation future prévue des rails dans leur état existant, laquelle est déterminée au moyen de recherche et d'essais effectués dans le secteur ferroviaire (selon les caractéristiques des rails, notamment le poids, la courbure et la composition métallurgique), en tenant compte de l'utilisation des rails à ce jour. Le taux combiné d'amortissement annuel des rails est déterminé en divisant le nombre estimatif annuel de tonnes brutes transportées sur les rails par la durée estimative de vie utile des rails, mesurée en millions de tonnes brutes. La Compagnie amortit le coût du meulage des rails sur le reste de la vie utile des rails, ce qui inclut le prolongement de la durée de vie utile attribuable au meulage des rails.

Étant donné la nature du chemin de fer et la composition des réseaux ferroviaires, qui sont constitués d'actifs à long terme homogènes, il n'est pas pratique de tenir des registres d'immobilisations spécifiques à leur unité de propriété la plus basse.

La mise hors service d'immobilisations se produit lors du remplacement d'un actif dans le cours normal des activités, de la vente d'un actif ou de l'abandon d'un tronçon de voie. En ce qui a trait aux mises hors service dans le cours normal des activités, la durée de vie de l'immobilisation mise hors service correspond généralement à une plage raisonnable de la durée de vie utile prévue, telle que déterminée par les études sur l'amortissement, et, par conséquent, aucun gain ni aucune perte ne sont constatés en vertu de la méthode d'amortissement par classes homogènes. Le coût de l'actif est supprimé du compte d'actifs et l'écart entre le coût historique estimé et l'amortissement cumulé estimé (déduction faite des produits de récupération et des coûts de démantèlement), s'il y a lieu, est consigné comme un ajustement de l'amortissement cumulé, et aucun gain ni aucune perte ne sont constatés. Le coût historique estimé de l'actif mis hors service est estimé au moyen de facteurs ou d'indices de déflation étroitement corrélés aux immobilisations faisant partie des catégories d'actifs, combinés à l'âge estimatif de l'actif mis hors service, en se fondant sur la méthode du premier entré, premier sorti. Ce coût historique est ensuite appliqué à la valeur de remplacement de l'actif.

Dans chaque étude sur l'amortissement, une estimation est faite de tout excédent ou toute insuffisance dans l'amortissement cumulé pour toutes les catégories d'actifs correspondantes afin de s'assurer que les taux d'amortissement restent appropriés. Tout excédent ou toute insuffisance est amorti sur la durée de vie restante de la catégorie d'actifs.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

En ce qui a trait à la mise hors service d'immobilisations amortissables qui n'a pas lieu dans le cours normal des activités, le coût historique, déduction faite des produits de récupération, est constaté comme un gain ou une perte dans les bénéfices. On considère qu'une mise hors service n'a pas eu lieu dans le cours normal des activités si celle-ci répond aux critères suivants : i) elle est inhabituelle; ii) elle est d'un montant considérable; et iii) elle présente des variations considérables par rapport au modèle de mise hors service établi lors des études sur l'amortissement. Dans le cas de la vente de terrains ou la cession d'immobilisations qui ne font pas partie des activités ferroviaires, un gain ou une perte est constaté au poste Autres produits.

Aide publique

Par analogie avec le modèle de comptabilisation des subventions dans le cadre des normes comptables internationales (IAS) 20, *Comptabilisation des subventions publiques et informations à fournir sur l'aide publique*, la Compagnie comptabilise l'aide publique provenant de divers paliers gouvernementaux et d'organismes gouvernementaux du Canada et des États-Unis, lorsque les conditions de réception de cette aide sont respectées et qu'on peut raisonnablement garantir qu'elle sera reçue.

La Compagnie reçoit une aide publique, en général sous forme de trésorerie principalement, pour les actifs de l'infrastructure ferroviaire et les améliorations apportées aux immobilisations de la catégorie Voie et chemin de roulement en matière de sécurité publique. L'aide publique liée aux immobilisations est assortie de conditions concernant la façon dont elle sera dépensée; par exemple, la Compagnie devra acheter ou construire à l'interne des actifs afin d'améliorer les actifs du CN et dans le cadre d'opérations limitées, la Compagnie devra rembourser l'aide si certaines conditions ne sont pas respectées. La période pour laquelle l'aide est reçue coïncide avec le délai de réalisation de l'achat ou de la construction à l'interne.

La Compagnie comptabilise l'aide publique reçue ou à recevoir liée aux actifs immobiliers du CN comme une réduction du coût des actifs des Bilans consolidés, au poste Immobilisations, et l'amortit sur la même durée de vie utile que celle des actifs connexes, au poste Amortissement des États consolidés des résultats.

Contrats de location

La Compagnie conclut des contrats de location à court et à long terme pour du matériel roulant, dont des locomotives et des wagons, du matériel, des biens immobiliers et des contrats de service qui contiennent des contrats de location intégrés. La Compagnie détermine si un contrat contient un contrat de location à la date de passation du contrat. Les contrats de location d'une durée de douze mois ou moins ne sont pas comptabilisés par la Compagnie dans les Bilans consolidés.

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

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

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

Actifs incorporels

Les actifs incorporels sont principalement constitués des contrats et des relations avec les clients acquis par le biais d'acquisitions d'entreprises. Les actifs incorporels sont généralement amortis selon la méthode linéaire sur leur durée de vie utile prévue, allant de 20 à 50 ans. Si un changement dans la durée de vie utile estimative d'un actif incorporel est déterminé, l'amortissement est ajusté de façon prospective.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

En ce qui concerne la dépréciation, la Compagnie évalue la recouvrabilité de ses actifs incorporels détenus et utilisés lorsqu'il apparaît, au vu des circonstances ou de l'évolution de la situation, qu'il se pourrait qu'on ne puisse récupérer cette valeur comptable sur la base des flux monétaires futurs non actualisés. Si la valeur comptable d'un actif incorporel n'est pas recouvrable et dépasse la juste valeur, une charge de dépréciation est comptabilisée pour l'excédent de la valeur comptable de l'actif sur la juste valeur.

Écart d'acquisition

La Compagnie comptabilise l'écart d'acquisition comme étant l'excédent du prix d'achat sur la juste valeur des actifs nets identifiables acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises. L'écart d'acquisition est rattaché aux unités d'exploitation qui devraient bénéficier de l'acquisition d'entreprise. La valeur comptable de l'écart d'acquisition n'est pas amortie; elle fait plutôt l'objet d'une évaluation de dépréciation annuelle, au premier jour du quatrième trimestre de l'exercice, ou plus fréquemment si des événements ou des changements de circonstances indiquent qu'il est plus probable qu'improbable que la juste valeur d'une unité d'exploitation soit inférieure à la valeur comptable.

En ce qui concerne la dépréciation, la Compagnie peut d'abord évaluer certains facteurs qualitatifs afin de déterminer s'il est plus probable qu'improbable que la juste valeur d'une unité d'exploitation soit inférieure à sa valeur comptable, y compris l'écart d'acquisition, ou procéder directement à un test de dépréciation quantitatif de l'écart d'acquisition. Les facteurs qualitatifs comprennent, de façon non exhaustive, la conjoncture économique, les conditions du marché et du secteur, les facteurs de coûts et le rendement financier global de l'unité d'exploitation, ainsi que des événements comme des changements au sein de la direction ou chez les clients. Si l'évaluation qualitative montre qu'il est plus probable qu'improbable que la juste valeur d'une unité d'exploitation soit inférieure à sa valeur comptable, le test de dépréciation quantitatif doit être effectué. Le test de dépréciation quantitatif est effectué en comparant la juste valeur d'une unité d'exploitation avec sa valeur comptable, y compris l'écart d'acquisition, et une charge au titre de la perte de valeur est comptabilisée au montant par lequel la valeur comptable excède la juste valeur de l'unité d'exploitation, jusqu'à concurrence de la valeur de l'écart d'acquisition. La Compagnie définit la juste valeur d'une unité d'exploitation comme étant le prix qui serait reçu pour vendre l'unité d'exploitation dans son ensemble dans le cadre d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date de dépréciation. Pour déterminer la juste valeur d'une unité d'exploitation, la Compagnie a recours à la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie au moyen du taux d'actualisation avant impôts qui reflète les évaluations actuelles du marché de la valeur temps de l'argent et des risques propres à l'actif ou au groupe d'actifs.

Programme de titrisation des débiteurs

Selon la structure de son programme de titrisation des débiteurs, la Compagnie comptabilise le produit reçu comme des emprunts avec nantissement.

Régimes de retraite

Le coût des régimes de retraite est déterminé selon des méthodes actuarielles. Le coût (produit) net des prestations comprend le coût des prestations de retraite accordées en échange des services rendus par le personnel au cours de l'exercice, qui est constaté dans les charges d'exploitation au poste Main-d'œuvre et avantages sociaux. Le coût (produit) net des prestations inclut également les éléments ci-dessous, qui sont constatés au poste Autres éléments du produit (coût) net des prestations :

- les intérêts débiteurs sur les obligations découlant des régimes de retraite;
- le rendement à long terme prévu de l'actif des caisses de retraite;
- l'amortissement du coût des prestations au titre des services passés et des modifications sur la durée moyenne estimative du reste de la carrière active du groupe de salariés participant aux régimes de retraite;
- la Compagnie utilise la valeur axée sur la valeur marchande de l'actif des régimes pour calculer le coût (produit) net des prestations (voir la *Note 2, Changement de convention comptable*, pour obtenir de plus amples renseignements); et
- l'amortissement des gains et des pertes actuariels cumulatifs nets supérieurs à 10 % du solde, au début de l'exercice, des obligations projetées au titre des prestations ou de la valeur axée sur la valeur marchande de l'actif des régimes, selon le plus élevé des deux montants, sur la durée moyenne estimative du reste de la carrière active du groupe de salariés participant aux régimes de retraite.

La capitalisation des régimes s'effectue par des cotisations fixées selon la méthode actuarielle de répartition des prestations projetées.

Avantages complémentaires de retraite

La Compagnie provisionne les coûts des avantages complémentaires de retraite, autres que les régimes de retraite, selon des méthodes actuarielles. Ces avantages, qui sont financés à mesure de leur exigibilité, englobent les programmes d'assurance-vie, les prestations au titre des soins de santé et, pour un groupe fermé d'employés, les facilités de transport gratuit par train.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

La Compagnie amortit les gains et les pertes actuariels cumulatifs nets supérieurs à 10 % des obligations au titre des prestations projetées au début de l'exercice sur la durée moyenne estimative du reste de la carrière active du groupe de salariés participant au régime.

Surplus d'apport

Le poste Surplus d'apport inclut la charge au titre de la rémunération à base d'actions réglée en titres de capitaux propres et d'autres éléments relatifs aux octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres. Lorsque des options d'achats d'actions sont levées, la charge au titre de la rémunération à base d'actions relative à ces octrois est reclassée hors du poste Surplus d'apport au poste Actions ordinaires. Lorsque tous les autres octrois donnant lieu à un règlement en titre de capitaux propres sont réglés, la Compagnie reclasse du poste Surplus d'apport au poste Bénéfices non répartis la charge au titre de la rémunération à base d'actions et d'autres éléments relatifs aux octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres, jusqu'à concurrence du montant du coût du règlement. L'excédent du coût de règlement par rapport à la charge au titre de la rémunération à base d'actions, le cas échéant, est comptabilisé dans le poste Bénéfices non répartis.

Rémunération à base d'actions

En ce qui concerne les octrois réglés en titres de capitaux propres, la charge liée à la rémunération à base d'actions est constatée sur la durée de service exigée en fonction de la juste valeur des octrois à la date de l'octroi. La juste valeur à la date des octrois d'unités d'actions liées au rendement (UALR) est fonction du type d'octroi d'UALR. La juste valeur à la date des octrois d'UALR-RCI est établie au moyen d'un modèle d'évaluation en treillis qui prend en compte une condition de prix minimum de l'action et la juste valeur à la date des octrois d'UALR-RTA est déterminée à l'aide du modèle de simulation de Monte Carlo. La juste valeur à la date des octrois d'unités d'actions restreintes (UAR) et d'unités d'actions différées (UAD) réglés en titres de capitaux propres est établie selon le cours des actions à la date de l'octroi. La juste valeur à la date des octrois d'options d'achat d'actions est calculée au moyen du modèle Black-Scholes de fixation des prix de l'option. Pour les octrois donnant lieu à un règlement en espèces, la charge liée à la rémunération à base d'actions est constatée sur la durée de service exigée en fonction de la juste valeur des octrois à la fin de chaque période. La juste valeur des octrois d'UAD donnant lieu à un règlement en espèces est déterminée au moyen de leur valeur intrinsèque.

Blessures corporelles et autres réclamations

Au Canada, la Compagnie comptabilise les coûts liés aux accidents du travail subis par les membres du personnel selon des estimations actuarielles actualisées du coût ultime découlant de telles blessures, incluant les coûts d'indemnisation et de soins de santé et les frais d'administration de tiers. Aux États-Unis, la Compagnie enregistre une provision pour les coûts prévus liés aux réclamations pour les blessures corporelles, les dommages aux biens et les maladies professionnelles, établie sur la base d'estimations actuarielles non actualisées de leurs coûts définitifs. Pour tout autre litige au Canada et aux États-Unis, la Compagnie maintient des provisions et les révisé régulièrement, selon une approche au cas par cas, lorsque la perte prévue est probable et peut raisonnablement être estimée selon l'information alors disponible.

Dépenses environnementales

Les dépenses environnementales liées aux activités courantes, ou découlant d'une situation existante causée par des activités antérieures, sont passées en charges au moment où elles sont engagées. Les dépenses environnementales qui procurent des avantages futurs sont capitalisées. Un passif à l'égard de l'environnement est comptabilisé lorsque des évaluations environnementales sont effectuées, lorsque des mesures correctives sont probables et lorsque les coûts peuvent raisonnablement être estimés, en fonction d'un plan d'action précis pour ce qui est de la technologie à employer et de l'ampleur des travaux nécessaires. La Compagnie enregistre une provision pour la quote-part qui lui est assignable dans le passif en tenant compte de sa responsabilité présumée ainsi que du nombre de tiers potentiellement responsables et de leur capacité à payer leurs quotes-parts respectives du passif. Les recouvrements de frais de mesures correctives environnementales auprès de tiers sont inscrits à titre d'actifs lorsque leur encaissement est considéré comme probable.

Instruments financiers dérivés

La Compagnie utilise à l'occasion des instruments financiers dérivés dans la gestion des risques liés aux taux d'intérêt et aux taux de change. Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur. Les variations de juste valeur des instruments dérivés qui ne sont pas désignés ni admissibles comme couvertures sont comptabilisées au poste Bénéfice net de la période en cours.

2 – Changement de convention comptable

Changement de convention comptable pour déterminer le coût (produit) net des prestations au titre des régimes de retraite à prestations déterminées

Depuis le 1^{er} janvier 2022, le CN a choisi de modifier sa méthode comptable visant à déterminer la valeur marchande de l'actif de ses régimes de retraite à prestations déterminées. La nouvelle méthode comptable a modifié le calcul de la valeur marchande de l'actif relatif aux régimes de retraite, qui est utilisé pour déterminer le coût net des prestations, mais n'a eu aucune incidence sur la capitalisation annuelle des régimes. Auparavant, la Compagnie utilisait une méthode de calcul de la valeur marchande des régimes de retraite selon laquelle les gains et les pertes réalisés et non réalisés ainsi que l'appréciation et la dépréciation de la valeur des investissements étaient comptabilisés sur une période de cinq ans. La nouvelle méthode de calcul permet à la Compagnie d'appliquer une méthode du corridor de sorte que la valeur marchande ne s'écarte pas excessivement de sa juste valeur. Plus précisément, la valeur marchande ne dépassera pas 110 % ou ne sera pas inférieure à 90 % de la juste valeur. Ce changement a permis de mettre en place une méthode du corridor selon laquelle le montant faisant que la valeur marchande se trouve à l'extérieur du corridor de 10 % est comptabilisé immédiatement dans la valeur marchande de l'actif et ne sera pas assujéti à la période de constatation de cinq ans. Il n'y a aucun changement dans la méthode de constatation du produit des investissements.

Le CN considère que l'utilisation d'une valeur calculée selon une méthode de corridor est préférable à la méthode de calcul antérieure, car elle reflète plus exactement l'incidence de la variation de la valeur de l'actif des régimes dans la détermination du coût net des prestations. En outre, la nouvelle méthode comptable s'aligne sur les lignes directrices en vigueur émises par le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) pour la préparation des évaluations actuarielles à des fins de capitalisation pour tous les régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens. Par conséquent, la Compagnie a adopté et appliqué les dernières lignes directrices du BSIF en commençant par les évaluations actuarielles du 31 décembre 2021 qui ont été déposées au cours du deuxième trimestre de 2022.

Le changement de méthode comptable a été appliqué de façon rétrospective à toutes les périodes présentées dans les états financiers du CN. Le changement n'a eu aucune incidence sur le bénéfice d'exploitation ou les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation, mais il a eu une incidence sur les autres composantes du coût (produit) net des prestations au titre des régimes de retraite à prestations déterminées ainsi que sur des éléments connexes des bénéfices consolidés comme le bénéfice net et le bénéfice par action, qui ont été présentés antérieurement. D'autres incidences comprenaient des changements connexes à d'autres postes des états des résultats consolidés présentés antérieurement, notamment Autre bénéfice (perte) global(e), Bénéfices non répartis, Autre bénéfice (perte) global(e) cumulé(e) et d'autres postes connexes dans la détermination des flux de trésorerie nets provenant (utilisés) des activités d'exploitation. L'incidence de ce changement sur les montants présentés antérieurement est expliquée en détail dans la Note 2, *Changement de convention comptable*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2022 de la Compagnie.

3 – 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), sont entrées en vigueur après le 31 décembre 2023 et n'ont pas été adoptées par la Compagnie :

ASU 2023-07 Segment reporting (Topic 280): Improvements to reportable segment disclosures

L'ASU améliorera la divulgation des renseignements financiers sur les secteurs à présenter d'une entité publique et répondra aux demandes des investisseurs qui souhaitent obtenir des renseignements supplémentaires et plus détaillés sur les dépenses de ces secteurs. Dans le cadre des principales modifications de la norme ASU, les entités publiques, y compris celles qui n'ont qu'un secteur à présenter, sont tenues de présenter, sur une base annuelle et intermédiaire, les dépenses sectorielles significatives fournies au principal décideur opérationnel, d'indiquer le titre ou la fonction de cette personne et de préciser comment l'information sur les dépenses sectorielles est utilisée dans le processus de prise de décision.

La norme ASU entre en vigueur pour les périodes annuelles débutant après le 15 décembre 2023. L'adoption anticipée est permise.

L'adoption de la norme ASU aura une incidence sur les informations à fournir dans les États financiers consolidés de la Compagnie. La Compagnie inclura l'information à fournir pertinente dans ses États financiers consolidés annuels de 2024 et dans ses États financiers intermédiaires de 2025.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

ASU 2023-09 *Income Taxes (Topic 740): Improvements to income tax disclosures*

Cette norme modifie les règles relatives à l'information à fournir sur l'impôt sur le revenu en modifiant ou en éliminant certaines obligations de divulgation existantes, et en établissant de nouvelles. Les modifications répondent aux demandes des investisseurs qui souhaitent plus de transparence sur l'impôt sur le revenu, y compris les renseignements relatifs au territoire, en mettant en place des catégories cohérentes et une meilleure ventilation de l'information. Les deux principales modifications de la norme ASU portent sur le rapprochement des taux d'impôt et la divulgation de l'information annuelle sur l'impôt sur le revenu versé.

Les postes de rapprochement présentés dans le rapprochement des taux d'impôt seront exprimés en montants et en pourcentages, et seront ventilés dans des catégories spécifiques, certains postes étant également ventilés par nature et/ou par territoire, sur la base d'un seuil de 5 % des impôts fédéraux domestiques. L'impôt sur le revenu payé sera ventilé entre les instances fiscales fédérales, provinciales/territoriales et étrangères, en utilisant un seuil de 5 % du total de l'impôt sur le revenu payé net des remboursements reçus.

La norme ASU entre en vigueur pour les périodes annuelles débutant après le 15 décembre 2024. L'adoption anticipée est permise pour les états financiers annuels qui n'ont pas encore été publiés ou rendus disponibles pour publication. La norme ASU devrait être appliquée de façon prospective. L'application rétrospective est permise.

L'adoption de la norme ASU aura une incidence sur les informations à fournir dans les États financiers consolidés de la Compagnie. Les modifications requises en matière de divulgation de l'information seront intégrées dans les États financiers consolidés annuels lors de l'adoption de la norme ASU.

La mise à jour *Accounting Standards Update (ASU)* ci-dessous, qui a été publiée par le *Financial Accounting Standards Board (FASB)*, a été adoptée par la Compagnie :

ASU 2020-04 et ASU 2022-06 *Reference rate reform (Topic 848): Facilitation of the effects of reference rate reform on financial reporting and related amendments*

Le taux interbancaire offert à Londres (LIBOR) en dollars américains et le *Canadian Dollar Offered Rate (CDOR)* sont des taux d'intérêt de référence utilisés dans diverses ententes. La publication de certains taux LIBOR et CDOR a cessé en janvier 2022 et en mai 2021, respectivement. Les taux LIBOR restants ont été abandonnés le 30 juin 2023 et les taux CDOR restants devraient l'être le 30 juin 2024. Les taux de référence de rechange recommandés pour le LIBOR et le CDOR sont le *Secured Overnight Financing Rate (SOFR)* et le taux des opérations de pension à un jour (taux CORRA), respectivement.

Cette norme ASU fournit des mesures de simplification et des exceptions facultatives pour l'application des principes comptables généralement reconnus aux transactions touchées par la réforme des taux de référence, si certains critères sont respectés. Ces transactions touchent notamment les modifications aux contrats, les relations de couverture et la vente ou le transfert des titres d'emprunt classés comme étant détenus jusqu'à l'échéance. Cette norme ASU est entrée en vigueur le 12 mars 2020 et peut être adoptée de façon prospective au plus tard le 31 décembre 2024, suivant les modifications introduites par la norme ASU 2022-06.

La Compagnie était admissible à l'exception facultative autorisée par l'ASU et a choisi de l'appliquer, ce qui lui a permis de comptabiliser la modification du contrat comme une modification non substantielle d'une dette existante. Par conséquent, la modification n'a pas eu d'incidence significative sur les États financiers consolidés de la Compagnie et les informations connexes à fournir. Voir la *Note 16, Dette*, pour obtenir de plus amples renseignements sur la réforme des taux de référence en ce qui concerne la facilité de crédit non renouvelable, les facilités de crédit renouvelables, les prêts d'équipement et le programme de titrisation des débiteurs.

D'autres normes ASU récemment publiées et devant être appliquées le ou après le 31 décembre 2023 ont été évaluées par la Compagnie et ne devraient pas avoir une incidence significative sur les États financiers consolidés de la Compagnie.

4 – Acquisitions et regroupements d'entreprises

2023

Iowa Northern Railway Company

Le 6 décembre 2023, la Compagnie a acquis les actions de l'*Iowa Northern Railway Company* (IANR), un chemin de fer d'intérêt local de classe III qui détient en propriété et loue environ 175 milles de parcours dans le nord-est de l'Iowa qui sont reliés au réseau ferroviaire américain du CN. Le CN a versé 230 M\$ US (312 M\$), y compris les coûts d'opération à ce jour. L'IANR transporte de nombreux produits vers les marchés agricoles et industriels du nord du Midwest, notamment des biocarburants et des céréales. Cette opération représente une excellente occasion de soutenir la croissance des entreprises locales en créant un service à transporteur unique vers des destinations nord-américaines, tout en préservant l'accès aux options des transporteurs existants.

Les actions de l'IANR ont été déposées dans une fiducie ayant droit de vote indépendante en attendant que le *Surface Transportation Board* (STB) des États-Unis examine la demande de la Compagnie de prendre le contrôle de l'IANR. Pendant ce temps, les activités de l'IANR continueront d'être gérées par sa direction actuelle et la Compagnie ne pourra pas exercer de contrôle quotidien. Par conséquent, la Compagnie a comptabilisé son investissement dans l'IANR à son coût d'acquisition selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation. Sous réserve de l'approbation définitive du STB, la Compagnie prendra le contrôle de l'IANR et comptabilisera l'acquisition comme un regroupement d'entreprises selon la méthode de l'acquisition.

À la date d'acquisition du 6 décembre 2023, immédiatement avant l'acquisition, il y avait une différence de 236 M\$ entre la contrepartie payée pour acquérir l'IANR et la valeur comptable sous-jacente des actifs nets de l'IANR. La différence relative aux immobilisations amortissables et, s'il y a lieu, aux actifs incorporels à durée de vie définie sera amortie sur la durée de vie utile restante des actifs liés. Le reste de la différence, qui se rapporte aux terrains, aux actifs incorporels à durée de vie non définie, s'il y a lieu, et à l'écart d'acquisition sur valeur de consolidation, ne serait pas amorti et serait comptabilisé au coût, sous réserve d'une évaluation de la dépréciation. La juste valeur estimative des actifs nets sous-jacents de l'IANR est évaluée de façon préliminaire à partir des renseignements dont dispose la Compagnie à ce jour et elle pourrait changer au cours de la période d'évaluation, qui peut aller jusqu'à douze mois après la date d'acquisition.

La Compagnie n'a pas fourni d'informations financières résumées pour l'IANR, selon la méthode du coût historique, pour la période du 6 décembre 2023 au 31 décembre 2023, et au 31 décembre 2023, puisque ces informations n'étaient pas significatives.

Cape Breton & Central Nova Scotia Railway

Le 1^{er} novembre 2023, la Compagnie a acquis de *Genesee & Wyoming Inc.* une participation dans le *Cape Breton & Central Nova Scotia Railway* (CBNS), un chemin de fer d'intérêt local de classe III qui a la propriété d'environ 150 milles de parcours. Le CN a versé 78 M\$ en espèces, nettes des espèces acquises et incluant les ajustements du fonds de roulement. L'acquisition a été comptabilisée à titre de regroupement d'entreprises. Par conséquent, le Bilan consolidé de la Compagnie comprend les actifs nets du CBNS au 1^{er} novembre 2023, qui étaient composés de 101 M\$ d'immobilisations à leur juste valeur, principalement des actifs de voies et de chemin de roulement, partiellement contrebalancés par 18 M\$ de passifs d'impôts reportés. Le reste de l'actif net était composé d'actifs et de passifs à court terme qui sont chacun négligeables, et il n'y a pas d'actifs incorporels identifiables. Aucun écart d'acquisition n'a été comptabilisé. La juste valeur des actifs nets sous-jacents du CBNS a été estimée de façon préliminaire et pourrait changer au cours de la période d'évaluation si des renseignements supplémentaires sont obtenus au cours des douze prochains mois. La Compagnie n'a pas fourni d'information pro forma relative aux périodes antérieures, car cette information n'était pas significative.

2021

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

Le 15 septembre 2021, le KCS a avisé le CN qu'il résiliait l'entente de fusion définitive annoncée précédemment le 21 mai 2021 (l'« Entente de fusion du CN »), en vertu de laquelle le CN aurait acquis le KCS.

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

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

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

La Compagnie a engagé des coûts de transaction de 84 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021, lesquels ont été comptabilisés au poste Coûts de transaction des États consolidés des résultats. Ce montant comprend des coûts de transaction de 125 M\$, constitués d'une charge de 76 M\$ liée à des coûts capitalisés antérieurement au poste Avance au KCS et autres coûts de transaction dans les Bilans consolidés au deuxième trimestre de 2021, conformément à la mise en application de la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation, et des coûts de transaction supplémentaires de 49 M\$ engagés au troisième trimestre de 2021; ces montants ont été partiellement contrebalancés par des produits de 41 M\$ générés en raison des taux de change applicables lors du paiement de l'avance au KCS libellée en dollars américains et de la réception du remboursement connexe.

La Compagnie a également payé des frais de crédit-relais et autres frais de 97 M\$, qui ont été comptabilisés au poste Intérêts débiteurs des États consolidés des résultats pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021, après avoir comptabilisé toutes les charges directes et supplémentaires ainsi que les produits générés par les frais de résiliation de l'entente de fusion, le CN a comptabilisé un bénéfice supplémentaire de 705 M\$ (616 M\$ après impôts), en raison de sa décision stratégique de présenter une offre au KCS.

5 – Produits d'exploitation

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2023	2022	2021
Produits marchandises				
Produits pétroliers et chimiques		3 195 \$	3 229 \$	2 816 \$
Métaux et minéraux		2 048	1 911	1 548
Produits forestiers		1 943	2 006	1 740
Charbon		1 017	937	618
Produits céréaliers et engrais		3 265	2 783	2 475
Intermodal		3 823	4 906	4 115
Véhicules automobiles		945	797	576
Total – Produits marchandises		16 236	16 569	13 888
Autres produits d'exploitation		592	538	589
Total – Produits d'exploitation ^{1) 2)}		16 828 \$	17 107 \$	14 477 \$

1) Au 31 décembre 2023, la Compagnie avait des obligations de prestation restantes liées aux marchandises en transit, pour lesquelles des produits d'exploitation de 88 M\$ (2022 – 103 M\$) devraient être constatés à la prochaine période.

2) Voir la Note 24, *Information sectorielle*, pour obtenir la ventilation des produits d'exploitation par zone géographique.

Passifs sur contrat

<i>En millions</i>	2023	2022
Début de l'exercice	28 \$	74 \$
Produits d'exploitation comptabilisés inclus dans le solde d'ouverture	(12)	(74)
Augmentation due à une contrepartie reçue, déduction faite des produits d'exploitation comptabilisés	79	28
Fin de l'exercice	95 \$	28 \$
Tranche à court terme – Fin de l'exercice	13 \$	12 \$

6 – Actifs détenus en vue de la vente

Au premier trimestre de 2021, le CN a conclu une entente avec un exploitant de chemin de fer d'intérêt local en vue de la vente de lignes non essentielles au Wisconsin, au Michigan et en Ontario, qui représentent 850 milles classés comme actifs détenus en vue de la vente ainsi que 50 milles supplémentaires d'actifs de voie et de chemin de roulement, ce qui a résulté en un recouvrement de 137 M\$ (102 M\$ après impôts) sur la perte de 486 M\$ (363 M\$ après impôts) comptabilisée au deuxième trimestre de 2020 afin de rajuster la valeur comptable de ces actifs de voie et de chemin de roulement en fonction de leur prix de vente estimatif net.

Au quatrième trimestre de 2021, le STB a approuvé, sans condition, l'entente de la Compagnie avec l'exploitant de chemin de fer d'intérêt local. La transaction a été conclue au premier trimestre de 2022 pour un produit de 273 M\$.

7 – Autres produits (pertes)

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2023	2022	2021
Gain sur la cession d'immobilisations		129 \$	– \$	– \$
Gain sur la cession de terrains		7 \$	15 \$	23 \$
Gain (perte) sur la conversion des devises ¹⁾		7	(7)	2
Gain (perte) sur les placements en titres de capitaux propres avec justes valeurs facilement déterminables		–	(29)	20
Autres		(9)	(6)	(2)
Total – Autres produits (pertes)		134 \$	(27) \$	43 \$

1) Comprend les gains et les pertes de change relativement à des contrats de change à terme et la réévaluation d'autres actifs et passifs monétaires libellés en devises étrangères. Voir la Note 23, *Instruments financiers*, pour obtenir de plus amples renseignements.

Cession d'immobilisations

Le 13 décembre 2023, la Compagnie a conclu la vente d'une parcelle de terrain dans la subdivision de Bala, située à Markham et à Richmond Hill, en Ontario, au Canada, pour un produit en espèces de 129 M\$, ce qui a donné lieu à un gain de 129 M\$ (112 M\$ après impôts) étant donné que la valeur comptable du terrain était nominale.

8 – Impôts sur les bénéfices

Le taux d'imposition effectif consolidé de la Compagnie diffère du taux d'imposition canadien, ou national, fédéral prévu par la loi. Le taux d'imposition effectif fluctue en raison d'éléments récurrents dans les juridictions fiscales provinciales, fédérales et étatiques américaines ou les autres juridictions fiscales étrangères, comme les taux d'imposition et la proportion du bénéfice réalisée dans ces juridictions. Le taux d'imposition effectif fluctue aussi en raison d'éléments ponctuels, comme l'adoption de taux d'impôt et des taux d'impôt sur les sociétés réduits sur les dispositions d'immobilisations et les autres transactions, susceptibles de se produire au cours d'un exercice donné.

Au quatrième trimestre de 2023, la Compagnie a reçu une décision des autorités fiscales d'une juridiction étrangère non américaine concernant des années d'imposition antérieures. Conformément à cette décision, et depuis le 1^{er} janvier 2021, la Compagnie a renoncé à des déductions fiscales favorables de nature permanente sur certains produits générés par des ententes intersociétés. En raison de cette décision, la Compagnie a généré un écart d'acquisition déductible d'impôt dont la valeur approximative correspond aux déductions fiscales auxquelles il a été renoncé, qui peut être amorti sur une période pouvant aller jusqu'à dix ans.

En conséquence, la Compagnie a inscrit un recouvrement net d'impôt différé sur les bénéfices de 682 M\$, composé d'un recouvrement d'impôt différé sur les bénéfices de 767 M\$ lié à l'écart d'acquisition déductible d'impôt initialement généré au 1^{er} janvier 2021. Ce recouvrement est partiellement contrebalancé par une charge d'impôts sur les bénéfices de 85 M\$ liée à la renonciation aux déductions fiscales (31 M\$ pour 2023 et 54 M\$ pour les années antérieures), qui a été initialement comptabilisée dans les impôts exigibles, puis reclassée dans les impôts différés à la suite de l'amortissement de l'écart d'acquisition déductible d'impôt de ces années. Ainsi, les actifs d'impôt différé restants au 31 décembre 2023 s'élevaient à 682 M\$, ce qui correspond à l'incidence fiscale de l'écart d'acquisition déductible d'impôt de 5,8 G\$ qui n'a pas été amorti.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Charge d'impôts sur les bénéfices

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2023	2022	2021
Taux d'imposition statutaire fédéral canadien		15 %	15 %	15 %
Charge d'impôts sur les bénéfices selon le taux d'imposition statutaire fédéral canadien		973 \$	1 014 \$	951 \$
Charge d'impôts attribuables aux éléments suivants :				
Impôts provincial et étranger sur les bénéfices ¹⁾		633	657	617
Écart d'acquisition déductible d'impôt et effets connexes ²⁾		(713)	–	–
Portion non imposable des frais de résiliation d'une entente de fusion ³⁾		–	–	(116)
Autres ⁴⁾		(30)	(26)	(9)
Charge d'impôts sur les bénéfices		863 \$	1 645 \$	1 443 \$
Paiements nets au titre des impôts sur les bénéfices		1 197 \$	1 288 \$	759 \$

- 1) Comprend l'incidence des impôts provinciaux au Canada, des impôts fédéral et étatiques aux États-Unis et d'autres impôts étrangers.
- 2) Se rapporte à l'incidence de la comptabilisation du recouvrement d'impôts reportés sur les bénéfices de 767 M\$ partiellement contrebalancé par la charge d'impôts sur les bénéfices de 54 M\$ liée à la renonciation aux déductions fiscales pour les années d'imposition 2021 et 2022.
- 3) Se rapporte à l'écart permanent découlant de l'application d'un taux d'inclusion plus bas sur les 886 M\$ de bénéfices générés à partir des frais de résiliation de l'entente de fusion reçus du KCS (voir la Note 4, *Acquisitions et regroupements d'entreprises*).
- 4) Comprend les rajustements concernant le dépôt ou la résolution de questions relatives aux impôts sur les bénéfices d'exercices antérieurs, incluant des avantages fiscaux nets constatés et les avantages fiscaux excédentaires qui découlent du règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres conformément au régime de rémunération à base d'actions de la Compagnie, ainsi que d'autres éléments.

Information concernant les impôts sur les bénéfices nationaux et étrangers

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2023	2022	2021
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices				
National		4 936 \$	4 835 \$	4 726 \$
Étranger		1 552	1 928	1 616
Total – Bénéfice avant impôts sur les bénéfices		6 488 \$	6 763 \$	6 342 \$
Charge d'impôts sur les bénéfices exigibles				
National		896 \$	956 \$	763 \$
Étranger		255	285	167
Total – Charge d'impôts sur les bénéfices exigibles		1 151 \$	1 241 \$	930 \$
Charge (recouvrement) d'impôt différé				
National		360 \$	298 \$	360 \$
Étranger		(648)	106	153
Total – Charge (recouvrement) d'impôt différé		(288) \$	404 \$	513 \$

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Montant net des impôts différés

En millions	Au 31 décembre	2023	2022
Actifs (passifs) d'impôt différé			
Actifs d'impôt différé ¹⁾		682 \$	– \$
Passifs d'impôt différé		(10 066)	(9 796)
Montant net des impôts différés		(9 384) \$	(9 796) \$
Actifs d'impôt différé			
Écart d'acquisition déductible d'impôt ¹⁾		682 \$	– \$
Pertes d'exploitation nettes et crédits d'impôts reportés ²⁾		130	46
Passifs liés aux contrats de location		126	132
Passif relatif aux régimes de retraite		95	93
Passif à l'égard de blessures corporelles et de réclamations en justice		59	61
Passif relatif aux avantages complémentaires de retraite		38	38
Réserves pour la rémunération		37	45
Pertes de change non matérialisées		–	61
Autres		56	53
Total – Actifs d'impôt différé		1 223 \$	529 \$
Passifs d'impôt différé			
Immobilisations		(9 560) \$	(9 296) \$
Actif relatif aux régimes de retraite		(822)	(794)
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation		(106)	(117)
Autres		(119)	(118)
Total – Passifs d'impôt différé		(10 607) \$	(10 325) \$
Montant net des impôts différés		(9 384) \$	(9 796) \$
Montant net des impôts différés par territoire			
National		(5 950) \$	(5 614) \$
Étranger - États-Unis		(4 116)	(4 182)
Étranger - hors des États-Unis ¹⁾		682	–
Montant net des impôts différés		(9 384) \$	(9 796) \$

1) Au 31 décembre 2023, la Compagnie avait un écart d'acquisition déductible d'impôt de 5,8 G\$ à amortir, qui arrivera à échéance en 2030.

2) Au 31 décembre 2023, la Compagnie avait des déductions d'intérêts débiteurs nets reportées de 480 M\$, qui sont disponibles pour compenser les revenus imposables fédéraux et étatiques futurs aux États-Unis pendant une durée indéterminée. De plus, la Compagnie avait des reports de pertes d'exploitation nettes de 200 M\$ aux fins de l'impôt étatique aux États-Unis, qui sont disponibles pour compenser les revenus imposables étatiques futurs aux États-Unis et qui expirent entre 2024 et 2042.

Sur une base annuelle, la Compagnie évalue la nécessité d'établir une provision pour moins-value relative à ses actifs d'impôt différé et, si la Compagnie juge qu'il est plus probable qu'improbable que ses actifs d'impôt différé ne seront pas matérialisés, une provision pour moins-value est inscrite. La matérialisation ultime des actifs d'impôt différé dépend de la génération de revenus imposables futurs, du caractère nécessaire, au cours des périodes durant lesquelles ces écarts temporaires sont déductibles. Pour faire cette évaluation, la direction tient compte des renversements prévus des passifs d'impôt différé, de l'existence de périodes permettant de reporter en arrière ou en avant et des revenus imposables futurs projetés. Au 31 décembre 2023, pour que la totalité des actifs d'impôt différé se matérialise entièrement, à l'exception de l'écart d'acquisition déductible d'impôt, la Compagnie devra générer des revenus imposables futurs d'environ 1,8 G\$ et, étant donné le niveau historique de ses revenus imposables, les projections de revenus imposables futurs du caractère nécessaire au cours des périodes durant lesquelles les actifs d'impôt différé seront déductibles, et la résorption des écarts temporaires imposables, la direction est d'avis, à la suite d'une évaluation de la conjoncture économique, qu'il est plus probable qu'improbable que la Compagnie réalisera les avantages liés à ces écarts déductibles. La direction estime qu'il est plus probable qu'improbable que le CN réalisera pleinement les avantages des 5,8 G\$ restants de l'écart d'acquisition déductible d'impôt, car en vertu des lois fiscales actuelles, la Compagnie a la capacité et l'intention de maintenir les ententes intersociétés nécessaires qui généreront suffisamment de produits imposables futurs de la nature appropriée dans la juridiction étrangère non américaine, et d'utiliser pleinement l'écart d'acquisition déductible d'impôt. Au 31 décembre 2023, la Compagnie n'a pas constaté des actifs d'impôt différé de 217 M\$ (2022 – 196 M\$) pour la perte de change non réalisée afférente à son investissement net dans des filiales aux États-Unis inscrite au poste Autre perte globale cumulée, car la Compagnie ne prévoit pas que cet écart temporaire se résorbe dans un avenir prévisible.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Avantages fiscaux non constatés

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2023	2022	2021
Avantages fiscaux non constatés bruts au début de l'exercice		52 \$	64 \$	92 \$
Augmentations aux titres suivants :				
Positions fiscales relatives à l'exercice courant		4	3	4
Diminution aux titres suivants :				
Positions fiscales relatives aux exercices antérieurs		(8)	(10)	(32)
Règlements		(2)	(5)	–
Avantages fiscaux non constatés bruts à la fin de l'exercice		46	52	64
Rajustements pour tenir compte de conventions fiscales et autres accords		(14)	(14)	(17)
Avantages fiscaux non constatés nets à la fin de l'exercice		32 \$	38 \$	47 \$

Au 31 décembre 2023, le montant total des avantages fiscaux non constatés bruts s'est établi à 46 M\$, avant la prise en compte des conventions fiscales et autres accords intervenus entre les autorités fiscales. Au 31 décembre 2023, le montant des avantages fiscaux non constatés nets s'élevait à 32 M\$. S'ils étaient constatés, 18 M\$ des avantages fiscaux non constatés nets au 31 décembre 2023 auraient une incidence sur le taux d'imposition effectif.

La Compagnie estime qu'il est raisonnablement possible qu'un montant de 13 M\$ des avantages fiscaux non constatés nets au 31 décembre 2023, lié aux questions fiscales fédérales, étatiques et provinciales canadiennes et américaines (chacune étant négligeable considérée seule), pourrait être comptabilisé au cours des douze prochains mois, par suite de règlements et de l'expiration de la prescription applicable, dont environ la moitié affectera le taux d'imposition effectif, car le montant restant est lié à des différences temporaires.

La Compagnie comptabilise les intérêts et pénalités relativement aux avantages fiscaux non constatés au poste Charge d'impôts sur les bénéfices dans les États des résultats. La Compagnie a inscrit une charge nette d'impôts de 1 M\$ relativement aux charges nettes au titre des intérêts et des pénalités pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023, et des recouvrements nets d'impôts de 12 M\$ et de 2 M\$ relativement à l'annulation des intérêts et des pénalités pour les exercices terminés les 31 décembre 2022 et 2021, respectivement. Au 31 décembre 2023, les intérêts et pénalités courus de la Compagnie se chiffraient à 14 M\$ (2022 – 13 M\$).

Au Canada, les déclarations de revenus fédérales et provinciales produites par la Compagnie pour les exercices 2018 à 2022 peuvent encore faire l'objet d'un examen de la part des autorités fiscales. Un examen des déclarations de revenus fédérales produites par la Compagnie pour les exercices 2018 et 2019 est en cours et devrait être terminé en 2024. En 2020, les autorités fiscales canadiennes ont proposé certains redressements de vérification, et, par conséquent, la Compagnie a enregistré une charge d'impôt différé de 25 M\$ qui comprend les avantages fiscaux non constatés nets et les intérêts débiteurs s'y rapportant. En 2021 et 2022, les autorités fiscales ont finalisé leurs redressements de vérification liés à certaines positions fiscales et, par conséquent, la Compagnie a réévalué les positions fiscales pertinentes pour tous les exercices non clos et a enregistré des recouvrements d'impôts reportés de 8 M\$ et 13 M\$, respectivement, qui ont réduit les avantages fiscaux non constatés nets et les charges d'intérêts s'y rapportant. Aux États-Unis, les déclarations de revenus fédérales produites pour les exercices 2020 à 2022 ainsi que les déclarations de revenus étatiques produites pour les exercices 2018 à 2022 peuvent encore faire l'objet d'un examen de la part des autorités fiscales. La Compagnie ne prévoit pas que les résolutions définitives de ces questions auront des répercussions importantes sur ses résultats d'exploitation ou sa situation financière.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

9 – Bénéfice par action

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2023	2022	2021
Bénéfice net		5 625 \$	5 118 \$	4 899 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation		657,7	686,4	708,5
Effet dilutif de la rémunération à base d'actions		1,4	1,9	1,8
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution		659,1	688,3	710,3
Bénéfice de base par action		8,55 \$	7,46 \$	6,91 \$
Bénéfice dilué par action		8,53 \$	7,44 \$	6,90 \$
Unités non incluses dans le calcul, car leur inclusion n'aurait pas eu un effet dilutif				
Options d'achat d'actions		1,0	0,6	0,5
Unités d'actions liées au rendement		0,5	0,2	0,1

10 – Débiteurs

<i>En millions</i>	<i>Au 31 décembre</i>	2023	2022
Transport de marchandises		1 051 \$	1 142 \$
Autres		274	244
Débiteurs bruts		1 325	1 386
Provision pour pertes de crédit		(25)	(15)
Débiteurs nets		1 300 \$	1 371 \$

11 – Autres actifs à court terme

<i>En millions</i>	<i>Au 31 décembre</i>	2023	2022
Charges payées d'avance		133 \$	186 \$
Impôts sur les bénéfices à recouvrer		–	46
Instruments dérivés (Note 23)		–	33
Autres		33	55
Total – Autres actifs à court terme		166 \$	320 \$

12 – Immobilisations

En millions	31 décembre 2023				31 décembre 2022			
	Taux d'amortissement	Coût	Amortissement cumulé	Net	Coût	Amortissement cumulé	Net	
Immobilisations y compris les contrats de location-financement								
Voie et chemin de roulement ¹⁾	2 %	45 370 \$	10 506 \$	34 864 \$	44 037 \$	9 977 \$	34 060 \$	
Matériel roulant	4 %	8 544	3 401	5 143	8 233	3 295	4 938	
Immeubles	3 %	2 254	782	1 472	2 202	750	1 452	
Informatique ²⁾	10 %	2 879	1 331	1 548	2 670	1 156	1 514	
Autres	5 %	2 964	1 374	1 590	2 921	1 348	1 573	
Total des immobilisations y compris les contrats de location-financement ³⁾		62 011 \$	17 394 \$	44 617 \$	60 063 \$	16 526 \$	43 537 \$	
Contrats de location-financement inclus dans les immobilisations								
Voie et chemin de roulement ⁴⁾		406 \$	105 \$	301 \$	405 \$	100 \$	305 \$	
Matériel roulant		28	1	27	12	1	11	
Immeubles		27	12	15	27	11	16	
Autres		107	34	73	101	31	70	
Total des contrats de location-financement inclus dans les immobilisations		568 \$	152 \$	416 \$	545 \$	143 \$	402 \$	

1) Comprend 2 497 M\$ de terrains au 31 décembre 2023 (2022 – 2 483 M\$).

2) En 2023, la Compagnie a capitalisé 203 M\$ au titre du coût de développement de logiciels et de licences connexes à l'interne (2022 – 213 M\$).

3) En 2023, les acquisitions d'immobilisations, déductions faites des contrats de location-financement, s'élevaient à 3 187 M\$ (2022 – 2 750 M\$), dont 1 529 M\$ (2022 – 1 490 M\$) étaient liés à l'entretien de l'infrastructure ferroviaire et des voies, incluant le remplacement de rails et de traverses, la réfection de ponts ainsi que d'autres travaux d'entretien général des voies.

4) Comprend un montant de 106 M\$ au titre d'accès aux emprises au 31 décembre 2023 (2022 – 106 M\$).

Aide publique

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2023 et 2022, la Compagnie a reçu une aide publique de 90 M\$ et de 70 M\$, respectivement, pour l'achat et la construction d'immobilisations à l'interne.

Aux 31 décembre 2023 et 2022, le solde total des immobilisations de 44 617 M\$ et de 43 537 M\$, respectivement, était net de 1 736 M\$ et 1 721 M\$ d'aide publique non amortie, respectivement, principalement liée à l'amélioration de l'infrastructure des voies et des chemins de roulement du CN. Pour les exercices terminés les 31 décembre 2023 et 2022, les charges d'amortissement des États consolidés des résultats sont nettes de l'amortissement de l'aide publique de 66 M\$ et de 63 M\$, respectivement.

13 – Contrats de location

Coûts des contrats de location

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2023	2022	2021
Coûts des contrats de location-financement				
Amortissement des actifs au titre de droits d'utilisation		11 \$	11 \$	12 \$
Intérêts sur les passifs liés aux contrats de location		—	—	1
Coûts totaux des contrats de location-financement		11	11	13
Coûts des contrats de location-exploitation				
Coûts des contrats de location à court terme		39	40	26
Coûts des contrats de location variables ¹⁾		43	51	58
Coûts totaux des contrats de location ²⁾		242 \$	244 \$	228 \$

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

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

Classification

<i>En millions</i>	Classification	<i>Au 31 décembre</i>	2023	2022
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location				
Contrats de location-financement	Immobilisations		416 \$	402 \$
Contrats de location-exploitation	Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation		424	470
Total – Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location			840 \$	872 \$
Passifs liés aux contrats de location				
À court terme				
Contrats de location-financement	Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an		31 \$	1 \$
Contrats de location-exploitation	Créditeurs et autres		117	125
À long terme				
Contrats de location-financement	Dette à long terme		7	9
Contrats de location-exploitation	Passifs liés aux contrats de location-exploitation		298	341
Total – Passifs liés aux contrats de location			453 \$	476 \$

Durées restantes et taux d'actualisation

	<i>Au 31 décembre</i>	2023	2022
Durée restante moyenne pondérée des contrats de location (années)			
Contrats de location-financement		1,0	4,8
Contrats de location-exploitation		4,9	5,3
Taux d'actualisation moyen pondéré (%)			
Contrats de location-financement		5,31	4,30
Contrats de location-exploitation		3,44	2,95

Information supplémentaire

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2023	2022	2021
Espèces versées pour les montants inclus dans l'évaluation des passifs liés aux contrats de location (\$)				
Sorties de trésorerie liées à l'exploitation résultant des contrats de location-exploitation		148	135	129
Sorties de trésorerie liées à l'exploitation résultant des contrats de location-financement		—	—	1
Sorties de trésorerie liées au financement résultant des contrats de location-financement		2	7	68
Actifs au titre de droits d'utilisation obtenus en échange de passifs liés aux contrats de location (\$)				
Contrats de location-exploitation		91	142	135
Contrats de location-financement		30	7	6

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Échéances des passifs liés aux contrats de location

<i>En millions</i>	Contrats de location-financement	Contrats de location-exploitation ¹⁾
2024	31 \$	131 \$
2025	2	111
2026	4	74
2027	1	48
2028	1	29
2029 et ultérieurement	—	58
Total des paiements liés à des contrats de location	39	451
Moins : Intérêts implicites	1	36
Valeur actuelle des paiements liés à des contrats de location	38 \$	415 \$

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

14 – Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres

<i>En millions</i>	<i>Au 31 décembre</i>	2023	2022
Placements ¹⁾		402 \$	94 \$
Actifs incorporels		131	137
Charges différées		83	66
Écart d'acquisition		70	70
Débiteurs à long terme		16	25
Autres éléments d'actif à long terme		12	13
Total – Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres		714 \$	405 \$

1) Au 31 décembre 2023, la Compagnie détenait 367 M\$ (2022 – 60 M\$) de placements comptabilisés selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation, voir la Note 4, *Acquisitions et regroupements d'entreprises*; et 35 M\$ (2022 – 34 M\$) de placements pour lesquels la juste valeur ne peut pas être facilement déterminée, et qui sont comptabilisés au coût moins la dépréciation, plus ou moins les changements dans les prix observables.

15 – Crédoiteurs et autres

<i>En millions</i>	<i>Au 31 décembre</i>	2023	2022
Comptes fournisseurs		968 \$	954 \$
Charges salariales à payer		391	535
Charges courues		350	288
Impôts sur les bénéfices et autres taxes		310	388
Intérêts courus		215	201
Passifs liés aux contrats de location-exploitation (Note 13)		117	125
Instruments dérivés (Note 23)		64	4
Passif à l'égard de blessures corporelles et autres réclamations (Note 22)		51	45
Provisions à l'égard de l'environnement (Note 22)		39	41
Passifs sur contrat (Note 5)		13	12
Passif relatif aux avantages complémentaires de retraite (Note 18)		12	14
Autres		165	178
Total – Crédoiteurs et autres		2 695 \$	2 785 \$

16 – Dette

En millions		Échéance	Montant libellé en dollars US	Au 31 décembre	2023	2022
Billets et débetures ¹⁾						
Canadien National :						
7,63 %	30 ans, débetures	15 mai 2023	– \$ US		– \$	203 \$
2,95 %	10 ans, billets ²⁾	21 nov. 2024	350 \$ US		464	474
2,80 %	10 ans, billets ²⁾	22 sept. 2025			350	350
2,75 %	10 ans, billets ²⁾	1 ^{er} mars 2026	500 \$ US		662	678
6,90 %	30 ans, billets ²⁾	15 juil. 2028	475 \$ US		629	644
3,20 %	10 ans, billets ²⁾	31 juil. 2028			350	350
3,00 %	10 ans, billets ²⁾	8 févr. 2029			350	350
4,15 %	7 ans, billets ²⁾	10 mai 2030			550	–
7,38 %	30 ans, débetures ²⁾	15 oct. 2031	200 \$ US		265	271
3,85 %	10 ans, billets ²⁾	5 août 2032	800 \$ US		1 059	1 084
4,40 %	10 ans, billets ²⁾	10 mai 2033			400	–
5,85 %	10 ans, billets ²⁾	1 ^{er} nov. 2033	300 \$ US		397	–
6,25 %	30 ans, billets ²⁾	1 ^{er} août 2034	500 \$ US		662	678
6,20 %	30 ans, billets ²⁾	1 ^{er} juin 2036	450 \$ US		596	610
6,71 %	Puttable Reset Securities PURS ^{SM 2)}	15 juil. 2036	250 \$ US		331	339
6,38 %	30 ans, débetures ²⁾	15 nov. 2037	300 \$ US		397	407
3,50 %	30 ans, billets ²⁾	15 nov. 2042	250 \$ US		331	339
4,50 %	30 ans, billets ²⁾	7 nov. 2043	250 \$ US		331	339
3,95 %	30 ans, billets ²⁾	22 sept. 2045			400	400
3,20 %	30 ans, billets ²⁾	2 août 2046	650 \$ US		861	881
3,60 %	30 ans, billets ²⁾	1 ^{er} août 2047			500	500
3,65 %	30 ans, billets ²⁾	3 févr. 2048	600 \$ US		795	813
3,60 %	30 ans, billets ²⁾	31 juil. 2048			450	450
4,45 %	30 ans, billets ²⁾	20 janv. 2049	650 \$ US		861	881
3,60 %	30 ans, billets ²⁾	8 févr. 2049			450	450
3,05 %	30 ans, billets ²⁾	8 févr. 2050			450	450
2,45 %	30 ans, billets ²⁾	1 ^{er} mai 2050	600 \$ US		795	813
4,40 %	30 ans, billets ²⁾	5 août 2052	700 \$ US		927	949
4,70 %	30 ans, billets ²⁾	10 mai 2053			800	–
6,13 %	30 ans, billets ²⁾	1 ^{er} nov. 2053	300 \$ US		397	–
4,00 %	50 ans, billets ²⁾	22 sept. 2065			100	100
Illinois Central :						
7,70 %	100 ans, débetures	15 sept. 2096	125 \$ US		165	169
BC Rail :						
	90 ans, billets subordonnés ne portant pas intérêt ³⁾	14 juil. 2094			842	842
Total des billets et débetures					16 917	14 814
Autres						
	Papier commercial				1 801	805
	Contrats de location-financement				38	10
	Prêts d'équipement et autres ⁴⁾				715	779
Total – Dette, brute					19 471	16 408
Escompte net non amorti et coûts liés à l'émission de titres de créance ³⁾					(998)	(979)
Total – Dette ⁵⁾					18 473	15 429
Moins : Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an					2 340	1 057
Total – Dette à long terme					16 133 \$	14 372 \$

1) Les billets et les débetures de la Compagnie ne sont pas garantis.

2) Les titres de créance à taux fixe sont rachetables en tout temps, en totalité ou en partie, au gré de la Compagnie, à la valeur nominale ou à un prix fixé selon une formule tenant compte des taux d'intérêt en vigueur au moment du rachat, selon le plus élevé des deux montants.

3) Au 31 décembre 2023, ces billets ont été enregistrés à titre de dette à escompte de 15 M\$ (2022 – 15 M\$), avec un taux d'intérêt implicite de 5,75 % (2022 – 5,75 %). L'escompte de 827 M\$ (2022 – 827 M\$) est inclus dans le poste Escompte net non amorti et coûts liés à l'émission de titres de créance.

4) Comprend un prêt d'équipement en vertu de la facilité de crédit non renouvelable de 677 M\$ (2022 – 734 M\$) et d'autres prêts d'équipement de 38 M\$ (2022 – 45 M\$) payables mensuellement à un taux d'intérêt moyen pondéré de 2,11 % (2022 – 2,12 %).

5) Voir la Note 23, *Instruments financiers*, pour de l'information sur la juste valeur de la dette.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Billets et débetures

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023, la Compagnie a émis et remboursé les éléments suivants :

- le 1^{er} novembre 2023, émission sur les marchés financiers américains de 300 M\$ US (416 M\$) de billets à 5,85 % échéant en 2033 et de 300 M\$ US (416 M\$) de billets à 6,13 % échéant en 2053, pour un produit net total de 824 M\$;
- le 15 mai 2023, remboursement à l'échéance de 150 M\$ US (203 M\$) de billets à 7,63 % échéant en 2023; et
- le 10 mai 2023, émission sur les marchés financiers canadiens de 550 M\$ de billets à 4,15 % échéant en 2030, de 400 M\$ de billets à 4,40 % échéant en 2033 et de 800 M\$ de billets à 4,70 % échéant en 2053, pour un produit net total de 1 730 M\$.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022, la Compagnie a émis et remboursé les éléments suivants :

- le 15 novembre 2022, remboursement à l'échéance de 250 M\$ US (332 M\$) de billets à 2,25 % échéant en 2022; et
- le 5 août 2022, émission sur les marchés financiers américains de 800 M\$ US (1 028 M\$) de billets à 3,85 % échéant en 2032 et de 700 M\$ US (900 M\$) de billets à 4,40 % échéant en 2052, pour un produit net total de 1 901 M\$.

Facilités de crédit renouvelables

La Compagnie a des facilités de crédit renouvelables non garanties auprès d'un consortium de prêteurs. La facilité de crédit non garantie de 2,5 G\$ peut être utilisée pour les besoins généraux de la Compagnie et à titre de garantie pour ses programmes de papier commercial. La facilité est composée de deux tranches de 1,25 G\$ et a été modifiée le 17 mars 2023 pour en prolonger la durée d'un an jusqu'aux 31 mars 2026 et 31 mars 2028. Cette entente de facilité de crédit renouvelable est structurée comme un prêt lié à la durabilité, et selon cette structure, les marges applicables sont rajustées à la hausse ou à la baisse en fonction de la performance de la Compagnie quant à certaines cibles de développement durable. La facilité de crédit non garantie de 1,0 G\$ peut être utilisée pour les besoins généraux et a été modifiée le 17 mars 2023 pour en prolonger la durée d'un an jusqu'au 17 mars 2025. Les deux facilités de crédit permettent de réaliser des emprunts à divers taux d'intérêt de référence, comme le SOFR et le CDOR, majorés des marges applicables, selon les cotes de crédit du CN. Les facilités ont également été modifiées en mars 2023 pour inclure un libellé de remplacement relativement à la cessation de l'utilisation du CDOR et à l'adoption du taux CORRA comme taux d'intérêt de référence de rechange.

Sous réserve de l'approbation de chacun des prêteurs, la Compagnie a l'option d'augmenter les facilités d'une somme supplémentaire de 500 M\$ chacune pendant sa durée et de demander une prolongation de la facilité de crédit de 2,5 G\$ une fois par an pour maintenir la durée des tranches respectives de trois ans et de cinq ans.

Aux 31 décembre 2023 et 2022, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours en vertu de ces facilités de crédit renouvelables et aucun retrait n'a été effectué en 2023 et en 2022.

Les deux ententes de facilité de crédit renouvelable comportent une clause restrictive financière qui limite le montant de la dette par rapport à la capitalisation totale. Au 31 décembre 2023, la Compagnie était en conformité avec cette clause.

Prêts d'équipement

La Compagnie a diverses facilités de crédit à terme non renouvelables pour financer ou refinancer l'achat de matériel. Les prêts d'équipement consentis en vertu des facilités de crédit non renouvelables ont une durée à l'origine de 15 à 20 ans et sont garantis par le matériel roulant.

Le 31 mars 2023, la Compagnie a conclu de nouveaux compléments de prêt à l'entente existante pour un capital supplémentaire de 304 M\$ US, qui peuvent être utilisés, en dollars canadiens ou américains, jusqu'au 31 mars 2024. Le 3 novembre 2023, la Compagnie a conclu une nouvelle facilité de crédit à terme pour un capital de 366 M\$, qui peut être utilisée jusqu'au 4 novembre 2024. Les emprunts effectués en vertu des facilités de prêt à terme non renouvelables sont octroyés au SOFR et (ou) au CDOR, majorés des marges applicables. Le 31 mars 2023, les emprunts en cours faisant référence au LIBOR sont passés au SOFR. Les facilités comprennent également un libellé de remplacement relativement à la cessation de l'utilisation du CDOR et à l'adoption du CORRA comme taux d'intérêt de référence de rechange. La Compagnie n'a effectué aucun retrait en vertu de ces facilités en 2023.

En 2023, la Compagnie a remboursé 41 M\$ (2022 – 40 M\$) sur ses prêts d'équipement. Au 31 décembre 2023, la Compagnie avait des emprunts en cours s'élevant à 677 M\$ (2022 – 734 M\$), au taux d'intérêt moyen pondéré de 6,09 % (2022 – 5,22 %), et avait 769 M\$ (2022 – néant \$) qui pouvaient être utilisés en vertu de ces facilités.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Papier commercial

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

Aux 31 décembre 2023 et 2022, les emprunts totaux aux termes des programmes de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 1 360 M\$ US (1 801 M\$) et à 594 M\$ US (805 M\$), respectivement, aux taux d'intérêt moyens pondérés de 5,63 % et de 4,27 %, respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés.

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2023	2022	2021
Papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours				
Émission		13 767 \$	11 799 \$	5 254 \$
Remboursement		(13 090)	(11 087)	(5 289)
Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours		677 \$	712 \$	(35) \$
Papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus				
Émission		1 871 \$	440 \$	353 \$
Remboursement		(1 640)	(589)	(252)
Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus		231 \$	(149) \$	101 \$
Variation nette du papier commercial		908 \$	563 \$	66 \$

Programme de titrisation des débiteurs

La Compagnie a une entente, qui prévoit la vente, à des fiduciaires non liées, d'une participation indivise dans des débiteurs renouvelables pour un produit en espèces maximal de 450 M\$. Le 19 janvier 2023, la Compagnie a prolongé d'un an la durée de cette entente, soit jusqu'au 1^{er} février 2025. La Compagnie a conservé la responsabilité de la gestion, de l'administration et du recouvrement des débiteurs vendus. La période de gestion moyenne est d'environ un mois et les intérêts sur les emprunts dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs sont renouvelés en fonction des taux du papier commercial alors en vigueur ou des taux SOFR ou CDOR si le marché du papier commercial est inaccessible, et inclut un libellé de remplacement pour assurer la transition du taux CDOR vers un autre taux de référence compatible avec les conventions du marché.

Aux 31 décembre 2023 et 2022, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs. La Compagnie n'avait pas reçu de produit ni effectué de remboursement en 2023, 2022 et 2021.

Facilités de lettres de crédit bilatérales

La Compagnie a une série d'ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées. Le 17 mars 2023, la Compagnie a prolongé la durée de ses ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2026. Les ententes ont été conclues avec différentes banques relativement à l'obligation de la Compagnie de fournir des lettres de crédit dans le cours normal des affaires. En vertu de ces ententes, la Compagnie peut, de temps à autre, fournir des garanties, sous forme de trésorerie ou d'équivalents de trésorerie, pour une période minimale d'un mois, égales à au moins la valeur nominale des lettres de crédit émises.

Aux 31 décembre 2023, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 337 M\$ (2022 – 396 M\$) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées sur un montant total disponible de 361 M\$ (2022 – 470 M\$) et de 152 M\$ (2022 – 100 M\$) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées.

Aux 31 décembre 2023, des montants de 339 M\$ (2022 – 397 M\$) et de 100 M\$ (2022 – 100 M\$) étaient donnés en garantie en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées, respectivement, et un montant de 10 M\$ (2022 – 9 M\$) était déposé en mains tierces; tous ces montants sont comptabilisés au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Échéances de la dette

<i>En millions</i>	Dette ¹⁾
2024	2 309 \$
2025	383
2026	695
2027	34
2028	1 014
2029 et ultérieurement	14 000
Total	18 435
Passifs liés aux contrats de location-financement ²⁾	38
Total – Dette	18 473 \$

1) Présentée nette des escomptes non amortis et des coûts liés à l'émission de titres de créance.

2) Voir la Note 13, *Contrats de location*, pour les échéances des passifs liés aux contrats de location-financement.

Montant de la dette libellée en dollars US

<i>En millions</i>	<i>Au 31 décembre</i>	2023	2022
Billets et débetures		8 250 \$ US	7 800 \$ US
Papier commercial		1 360	594
Passifs liés aux contrats de location-financement		27	7
Prêts d'équipement et autres		540	574
Montant total en \$ US de la dette libellée en dollars US		10 177 \$ US	8 975 \$ US
Montant total en \$ CA de la dette libellée en dollars US		13 477 \$	12 165 \$

17 – Autres passifs et crédits différés

<i>En millions</i>	<i>Au 31 décembre</i>	2023	2022
Passif à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations (Note 22) ¹⁾		260 \$	251 \$
Passifs sur contrat (Note 5) ¹⁾		82	16
Provisions à l'égard de l'environnement (Note 22) ¹⁾		19	18
Passif relatif à la rémunération à base d'actions (Note 20)		5	7
Crédits reportés et autres		156	149
Total – Autres passifs et crédits différés		522 \$	441 \$

1) Voir la Note 15, *Créditeurs et autres*, pour la tranche à court terme correspondante.

18 – 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. Sous réserve de certaines exigences minimales sur le plan des années de service et de l'âge, les cadres supérieurs et les membres de la haute direction sont également admissibles à des avantages complémentaires de retraite additionnels en vertu de l'allocation de retraite spéciale, du Régime supplémentaire de retraite à l'intention de la haute direction ou du Régime supplémentaire de retraite à cotisations déterminées à l'intention de la haute direction.

La Compagnie offre aussi des avantages complémentaires de retraite à certains employés, qui procurent de l'assurance-vie et des prestations au titre des soins de santé et, à un groupe fermé d'employés, des facilités de transport gratuit par train pendant la retraite. Ces avantages complémentaires de retraite sont financés à mesure de leur exigibilité. Les tableaux ci-après portent sur tous les régimes de retraite à prestations déterminées de la Compagnie. Toutefois, sauf indication contraire, les descriptions ci-dessous portent exclusivement sur le régime de retraite principal de la Compagnie, à savoir le Régime de retraite du CN.

Modifications apportées aux régimes de soins de santé pour retraités aux États-Unis

En juin 2022, le CN a approuvé des modifications touchant les membres qui participent aux régimes de soins de santé pour retraités de la Compagnie aux États-Unis. À compter de 2023, les personnes retraitées admissibles à l'assurance-maladie (Medicare) sont couvertes par une entente de remboursement de frais de soins de santé, compte financé par l'employeur pouvant être utilisé pour le remboursement de frais de soins de santé admissibles. Les personnes retraitées non admissibles à l'assurance-maladie continuent d'être couvertes par le programme auto-assuré actuel. Cette modification des régimes a entraîné une réduction de 28 M\$ des obligations au titre des prestations projetées cumulées des régimes concernés, comptabilisée au poste Autre bénéfice global; elle est composée d'un crédit des prestations au titre des services passés de 21 M\$ et d'un gain actuariel de 7 M\$, essentiellement attribuables à la baisse des prestations futures prévues et à l'augmentation d'environ 130 points de base des taux d'actualisation à la fin de la période, respectivement, entre le 31 décembre 2021 et le 31 mai 2022.

Compression

Le 31 octobre 2021, le Conseil d'administration du CN a approuvé des modifications touchant les membres du personnel non syndiqué qui cotisent aux régimes de retraite à prestations déterminées de la Compagnie. À compter du 1^{er} avril 2024, les régimes de retraite à prestations déterminées concernés seront modifiés de façon à mettre fin à l'accumulation des prestations pour les membres du personnel non syndiqué, situation généralement connue sous le nom de gel définitif différé. À compter du 1^{er} avril 2024, l'adhésion sera transférée aux régimes de retraite à cotisations déterminées de la Compagnie en ce qui a trait aux services futurs de tous les membres du personnel non syndiqué. Ce gel différé, comptabilisé à titre de compression des régimes de retraite le 31 octobre 2021, a entraîné une réduction de 52 M\$ de l'obligation au titre des prestations projetées, qui a été inscrite au poste Autre bénéfice global en tant que gain actuariel et qui reflète principalement la prise en compte des augmentations salariales futures projetées et des services futurs projetés jusqu'au 1^{er} avril 2024 seulement. La compression a également donné lieu à une réévaluation intermédiaire de la capitalisation des régimes de retraite à prestations déterminées touchés, ce qui a entraîné un gain actuariel de 1 915 M\$ inscrit au poste Autre bénéfice global et se composant i) d'un gain actuariel de 1 808 M\$ sur l'obligation au titre des prestations projetées, essentiellement attribuable à l'augmentation de 84 points de base du taux d'actualisation à la fin de la période, lequel est passé de 2,55 % au 31 décembre 2020 à 3,39 % au 31 octobre 2021, et ii) d'un gain actuariel de 107 M\$ sur l'actif des régimes s'expliquant par des rendements réels plus élevés de 982 M\$ par rapport aux rendements prévus de 875 M\$ pour la même période de dix mois. En raison de la réévaluation intermédiaire, le produit net des prestations comptabilisé au quatrième trimestre de 2021 a augmenté de 25 M\$, soit i) une diminution du coût des prestations au titre des services rendus de 9 M\$ et ii) une augmentation des autres éléments du produit net des prestations de 16 M\$.

Description du Régime de retraite du CN

Le Régime de retraite du CN est un régime contributif à prestations déterminées qui couvre la majorité des membres du personnel du CN. La pension versée est surtout fonction du nombre d'années de service et de la moyenne des derniers gains annuels ouvrant droit à pension et les membres du personnel sont, en règle générale, tenus d'y adhérer dès leur entrée en fonction. Les prestations de retraite sont indexées après la retraite au moyen d'un mécanisme de partage des gains (des pertes), sous réserve d'augmentations minimales garanties. Le fiduciaire des caisses fiduciaires de retraite de la Compagnie (qui comprend la Caisse fiduciaire de retraite du CN) est une société de fiducie indépendante. À titre de fiduciaire, celle-ci exerce certaines fonctions; elle doit notamment détenir les titres légaux de l'actif de la Caisse fiduciaire de retraite du CN et assurer le respect, par la Compagnie, en sa qualité d'administrateur, des dispositions du Régime de retraite du CN et de la législation qui s'y applique. La date de mesure utilisée par la Compagnie pour le Régime de retraite du CN est le 31 décembre.

Politique de capitalisation

Les cotisations des membres du personnel au Régime de retraite du CN sont déterminées selon les modalités du régime. Les cotisations patronales sont conformes aux dispositions législatives du gouvernement du Canada, la *Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension*, y compris aux modifications qui y sont apportées et à son règlement d'application, et ces cotisations respectent des seuils minimum et maximum déterminés selon les résultats d'évaluations actuarielles. Les évaluations actuarielles doivent généralement être effectuées tous les ans pour tous les régimes de retraite à prestations déterminées canadiens ou lorsque le Bureau du surintendant des institutions financières le juge opportun. Ces évaluations actuarielles sont établies conformément aux exigences législatives et aux recommandations de l'Institut canadien des actuaires pour l'évaluation des régimes de retraite. Des évaluations actuarielles doivent aussi être effectuées tous les ans pour les régimes de retraite à prestations déterminées admissibles aux États-Unis de la Compagnie.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Les évaluations actuarielles les plus récentes effectuées à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2022, que la Compagnie a déposées pour ses régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens, indiquaient un excédent de capitalisation d'environ 4,4 G\$ sur une base de continuité et un excédent de capitalisation d'environ 1,6 G\$ sur une base de solvabilité, calculés selon la moyenne triennale du ratio de liquidation hypothétique des régimes en vertu du *Règlement de 1985 sur les normes de prestation de pension*. La législation fédérale sur les pensions exige que les déficits de capitalisation, s'il y a lieu, tels que calculés en vertu de la réglementation actuelle en matière de retraite, soient payés sur un certain nombre d'années. Il est aussi possible d'obtenir une lettre de crédit pour répondre aux exigences de paiements de solvabilité.

Les prochaines évaluations actuarielles de la Compagnie exigées à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2023 pour ses régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens seront effectuées en 2024. Ces évaluations actuarielles devraient indiquer un excédent de capitalisation d'environ 4,9 G\$ sur une base de continuité et un excédent de capitalisation d'environ 2,6 G\$ sur une base de solvabilité. Selon les résultats préliminaires de ces évaluations, le Régime de retraite du CN devrait rester entièrement capitalisé et à niveau tel que la Compagnie ne pourrait plus verser de cotisations à ce régime en 2024. Par conséquent, la Compagnie prévoit verser des cotisations en espèces totales d'environ 70 M\$ au titre de tous ses autres régimes de retraite en 2024, ce qui inclut l'incidence du transfert des membres du personnel non syndiqué des régimes de retraite à prestations déterminées de la Compagnie vers les régimes de retraite à cotisations déterminées à compter du 1^{er} avril 2024. Au 31 janvier 2024, la Compagnie avait versé 2 M\$ à ses régimes de retraite à prestations déterminées pour 2024.

Actif des régimes

L'actif des divers régimes de retraite à prestations déterminées canadiens de la Compagnie est principalement détenu dans des caisses fiduciaires (les « Fiducies ») distinctes qui sont diversifiées selon la catégorie d'actif, l'emplacement géographique, le secteur et la stratégie d'investissement. Chaque année, le Conseil d'administration du CN examine et confirme ou modifie l'Énoncé des politiques et procédures d'investissement (l'EPPI), qui comprend la cible de pondération à long terme de l'actif (la « Politique ») et les indices de référence connexes. La Politique est fondée sur les attentes économiques et le rendement des marchés financiers à long terme et prend en considération l'évolution des obligations au titre des prestations des régimes. En 2023, la Politique a été modifiée pour appliquer un changement à la cible de pondération de l'actif en ce qui concerne les obligations, les investissements hypothécaires et les placements en actions.

La Division des investissements du CN (le « Gestionnaire de fonds »), dont le mandat est d'investir et d'administrer l'actif des régimes, peut également mettre en œuvre une stratégie d'investissement (la « Stratégie ») pouvant faire différer la pondération réelle de l'actif des régimes de la Politique en raison de l'évolution des risques et des occasions du marché. Le Comité du régime de retraite et d'investissement du Conseil d'administration (le « Comité ») compare régulièrement la pondération réelle des actifs des régimes avec celles de la Politique et de la Stratégie, et compare le rendement réel de l'actif des régimes de retraite de la Compagnie au rendement des indices de référence.

Pondération réelle de l'actif

	Politique	Pondération réelle de l'actif des régimes	
		2023	2022
Encaisse et placements à court terme	2 %	2 %	3 %
Obligations et investissements hypothécaires	41 %	41 %	35 %
Dettes de marchés émergents	2 %	2 %	2 %
Titres d'emprunt privés	3 %	6 %	6 %
Placements en actions	29 %	25 %	30 %
Biens immobiliers	4 %	3 %	3 %
Placements ressources et redevances	5 %	7 %	7 %
Investissements d'infrastructure	4 %	4 %	4 %
Portefeuille spécialisé	2 %	2 %	2 %
Titres à rendement absolu	12 %	14 %	15 %
Primes de risque alternatives	— %	— %	1 %
Passifs liés aux placements	(4) %	(6) %	(8) %
Total	100 %	100 %	100 %

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Le Comité doit approuver tous les placements importants dans des titres non liquides. L'EPPI permet l'utilisation d'instruments financiers dérivés pour réaliser des stratégies, couvrir et atténuer des risques existants ou anticipés, mais interdit les placements dans des titres de la Compagnie ou de ses filiales. Les investissements détenus dans les régimes de retraite de la Compagnie sont principalement constitués de ce qui suit :

- Encaisse et placements à court terme composés de titres très liquides assurant que des flux de trésorerie suffisants sont disponibles pour faire face aux versements de prestations à court terme ainsi qu'aux besoins de trésorerie anticipés nécessaires pour soutenir les instruments dérivés ou tout autre engagement contractuel. Les placements à court terme se composent surtout d'obligations émises par des banques à charte canadiennes et par les gouvernements canadiens.
- Obligations comprenant les titres obligataires émis ou garantis par les gouvernements et des entités non gouvernementales. Au 31 décembre 2023, 73 % (2022 – 76 %) des obligations étaient émises ou garanties par les gouvernements du Canada, des États-Unis ou autres. Les investissements hypothécaires sont constitués d'obligations hypothécaires et d'intérêts hypothécaires ou dans des fonds pour faire des prêts, qui sont tous garantis par des biens immobiliers. Sur une base d'exposition, la politique du régime pour les obligations et investissements hypothécaires est de 46 %, ce qui comprend une pondération de 41 % principalement aux obligations gouvernementales et de sociétés et une pondération de 5 % aux instruments financiers dérivés liés à la part des obligations.
- Dette des marchés émergents composée de parts de fonds mis en commun ou dans des comptes distincts gérés par des gestionnaires externes dont le mandat est d'investir dans des titres de créance de pays émergents.
- Titres d'emprunt privés constitués de participations dans des fonds de titres d'emprunt privés et des fonds axés sur la production d'un rendement stable.
- Placements en actions constitués de titres cotés en bourse, diversifiés par secteur industriel, par emplacement géographique et par émetteur, et de placements dans des fonds de capital-investissement. Au 31 décembre 2023, la pondération la plus importante par émetteur individuel d'un titre coté en bourse s'établissait à 6 % (2022 – 4 %) et la pondération la plus importante par secteur industriel s'établissait à 24 % (2022 – 19 %). Sur une base d'exposition, la Politique du régime pour les placements en actions est de 34 %, ce qui comprend une pondération de 29 % aux investissements en actions et de 5 % aux instruments financiers dérivés liés à la part des actions.
- Portefeuille de biens immobiliers diversifié, qui comprend des terrains canadiens et des propriétés commerciales, et des placements mondiaux dans des fonds de capital-investissement immobilier.
- Placements ressources et redevances comprenant des propriétés pétrolières, gazières et minières ainsi que des titres cotés et non cotés en bourse de sociétés exploitantes de ressources et de transition énergétique.
- Investissements d'infrastructure constitués de participations dans des fonds d'infrastructure privés, de prêts à terme et de billets d'entreprises d'infrastructure.
- Portefeuille spécialisé constitué principalement d'actions de sociétés fermées ainsi que de titres d'emprunts privés, de placements ressources et redevances, de titres à rendement absolu et d'actions de sociétés ouvertes. Il pourrait être exposé aux actifs de sociétés ouvertes afin de gérer le profil risque-rendement et la répartition tactique relative de la pondération du portefeuille de la Politique.
- Titres à rendement absolu, qui sont constitués principalement d'un portefeuille d'unités de fonds spéculatifs gérés à l'externe, qui sont investis dans différentes stratégies acheteur-vendeur, reposant sur des instruments dérivés et visant des fonds multistratégie, à revenu fixe, de contrats de marchandises, d'actions, macroéconomiques et de protection contre les baisses. Les gestionnaires font l'objet d'un suivi continu par un contrôle diligent des opérations et des placements.
- Pour 2022, des investissements dans des primes de risque alternatives constituant un portefeuille d'unités de fonds gérés à l'externe et provenant de stratégies gérées à l'interne de façon à être rajustés en fonction des risques.
- Passifs liés aux placements tenant compte d'un certain niveau de financement associé aux titres vendus dans le cadre de conventions de rachat et d'autres actifs.

Le gestionnaire de fonds des régimes surveille quotidiennement l'évolution des marchés et les risques relatifs aux devises étrangères, aux taux d'intérêt, aux marchés, au crédit et aux liquidités. Lorsqu'il investit dans des titres étrangers, les régimes sont exposés au risque lié au change étranger qui peut être couvert ou atténué, et dont l'effet est inclus dans l'évaluation des titres étrangers. Après déduction du montant ajusté ou couvert, l'exposition des régimes aux risques liés au change étranger au 31 décembre 2023 se présentait comme suit : dollar CA : 58 %; dollar américain : 29 %; devises européennes : 7 %; yen japonais : 1 %; diverses autres devises : 5 %. Le risque lié aux taux d'intérêt représente le risque que la juste valeur des placements fluctue en raison de la variation des taux d'intérêt du marché. La sensibilité aux taux d'intérêt dépend du moment et du montant des flux de trésorerie liés à l'actif et au passif portant intérêt des régimes. Les instruments dérivés sont des ententes contractuelles dont la valeur est dérivée des taux d'intérêt et des devises étrangères ainsi que des marchandises ou des placements en actions, entre autres éléments de variation et facteurs. Ils peuvent comprendre des contrats à terme de gré à gré, des contrats à terme standardisés, des options et des swaps. Les instruments dérivés se classent dans les catégories d'investissement d'actifs en fonction de leur risque sous-jacent et sont utilisés de temps à autre comme instrument synthétique à la place des activités de placement qui seraient autrement réalisées par un investissement direct dans une catégorie d'investissement d'actifs. Lorsque des instruments dérivés sont utilisés à des fins de

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

couverture, les gains ou les pertes associés à ces instruments dérivés sont compensés par la variation correspondante de la valeur des actifs visés par la couverture. Les politiques établies pour gérer le risque de crédit de contrepartie exigent des transactions avec des contreparties considérées comme ayant une grande qualité de crédit. Des liquidités suffisantes sont maintenues pour couvrir les flux de trésorerie en surveillant des facteurs tels que les garanties de juste valeur promises et reçues, les conventions de rachat et les conventions de prêt de titres.

Le rendement global des marchés financiers et le niveau des taux d'intérêt ont une incidence sur la capitalisation des régimes de retraite de la Compagnie, en particulier du principal régime de retraite canadien de la Compagnie. Des variations défavorables du rendement des régimes de retraite et des taux d'intérêt depuis la date des dernières évaluations actuarielles pourraient avoir des répercussions défavorables importantes sur l'état de capitalisation des régimes et sur les résultats d'exploitation de la Compagnie.

Juste valeur des actifs des régimes, par catégorie d'actifs

En millions	Paramètres de mesure de la juste valeur au 31 décembre 2023				
	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Valeur nette des actifs
Encaisse et placements à court terme ¹⁾	367 \$	117 \$	250 \$	– \$	– \$
Obligations ²⁾					
Canada, États-Unis et supranational	38	–	38	–	–
Provinces du Canada et municipalités	5 209	–	5 209	–	–
Sociétés	1 903	–	1 903	–	–
Dettes de marchés émergents ³⁾	352	–	352	–	–
Investissements hypothécaires ⁴⁾	1	–	1	–	–
Titres d'emprunt privés ⁵⁾	1 021	–	1	–	1 020
Actions de sociétés ouvertes ⁶⁾					
Actions canadiennes	181	180	1	–	–
Actions américaines	1 828	1 736	92	–	–
Actions internationales	2 170	2 170	–	–	–
Actions de sociétés fermées ⁷⁾	616	–	(3)	–	619
Biens immobiliers ⁸⁾	439	–	–	252	187
Placements ressources et redevances ⁹⁾	1 272	312	45	915	–
Investissements d'infrastructure ¹⁰⁾	660	–	14	–	646
Fonds à rendement absolu ¹¹⁾					
Multistratégie	1 192	–	–	–	1 192
Revenu fixe	6	–	4	–	2
Actions	385	–	–	–	385
Macroéconomique	774	–	–	–	774
Protection contre les baisses	15	13	2	–	–
Total – Placements ¹³⁾	18 429 \$	4 528 \$	7 909 \$	1 167 \$	4 825 \$
Passifs liés aux placements ¹⁴⁾	(868)				
Autres ¹⁵⁾	(28)				
Total – Actif des régimes	17 533 \$				

Niveau 1 : La juste valeur est déterminée en fonction de la valeur à la cote d'actifs identiques sur des marchés actifs.

Niveau 2 : La juste valeur est déterminée en fonction d'autres données importantes observables.

Niveau 3 : La juste valeur est déterminée en fonction des données importantes non observables.

Valeur nette des actifs : Investissements évalués à la valeur nette des actifs comme mesure de simplification.

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

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

En millions	Paramètres de mesure de la juste valeur au 31 décembre 2022				
	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Valeur nette des actifs
Encaisse et placements à court terme ¹⁾	536 \$	72 \$	464 \$	– \$	– \$
Obligations ²⁾					
Canada, États-Unis et supranational	466	–	466	–	–
Provinces du Canada et municipalités	3 861	–	3 861	–	–
Sociétés	1 389	–	1 389	–	–
Dettes de marchés émergents ³⁾	363	–	363	–	–
Investissements hypothécaires ⁴⁾	16	–	16	–	–
Titres d'emprunt privés ⁵⁾	997	–	–	–	997
Actions de sociétés ouvertes ⁶⁾					
Actions canadiennes	361	354	7	–	–
Actions américaines	1 931	2 011	(80)	–	–
Actions internationales	2 310	2 310	–	–	–
Actions de sociétés fermées ⁷⁾	689	–	(1)	–	690
Biens immobiliers ⁸⁾	404	–	–	249	155
Placements ressources et redevances ⁹⁾	1 198	365	(8)	841	–
Investissements d'infrastructure ¹⁰⁾	720	–	76	–	644
Fonds à rendement absolu ¹¹⁾					
Multistratégie	1 390	–	–	–	1 390
Revenu fixe	8	–	3	–	5
Marchandises	71	–	–	–	71
Actions	247	–	–	–	247
Macroéconomique	773	–	–	–	773
Protection contre les baisses	70	70	–	–	–
Primes de risque alternatives ¹²⁾	155	–	–	–	155
Total – Placements ¹³⁾	17 955 \$	5 182 \$	6 556 \$	1 090 \$	5 127 \$
Passifs liés aux placements ¹⁴⁾	(1 479)				
Autres ¹⁵⁾	113				
Total – Actif des régimes	16 589 \$				

Niveau 1 : La juste valeur est déterminée en fonction de la valeur à la cote d'actifs identiques sur des marchés actifs.

Niveau 2 : La juste valeur est déterminée en fonction d'autres données importantes observables.

Niveau 3 : La juste valeur est déterminée en fonction des données importantes non observables.

Valeur nette des actifs : Investissements évalués à la valeur nette des actifs comme mesure de simplification.

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

Juste valeur des investissements classés dans la catégorie de niveau 3

En millions	Paramètres de mesure de la juste valeur en fonction des données importantes non observables (Niveau 3)		
	Biens immobiliers ⁸⁾	Placements ressources et redevances ⁹⁾	Total
Solde au 31 décembre 2021	272 \$	677 \$	949 \$
Rendement réel relatif aux actifs toujours détenus à la date de clôture	(23)	221	198
Achats	2	–	2
Décaissements	(2)	(57)	(59)
Solde au 31 décembre 2022	249	841	1 090
Rendement réel relatif aux actifs toujours détenus à la date de clôture	10	81	91
Achats	2	2	4
Décaissements	(9)	(9)	(18)
Solde au 31 décembre 2023	252 \$	915 \$	1 167 \$

- 1) L'encaisse et les placements à court terme, ainsi que les intérêts courus s'y rapportant, sont évalués au coût, lequel se rapproche de la juste valeur, et sont classés dans la catégorie de niveau 1 et dans la catégorie de niveau 2, respectivement.
- 2) Les obligations sont évaluées à partir de données sur les cours moyens obtenues auprès de fournisseurs indépendants de données concernant l'établissement des prix. Lorsque les prix ne sont pas disponibles auprès de sources indépendantes, la juste valeur est basée sur la valeur actuelle des flux de trésorerie nets futurs établie au moyen des rendements actuels pour des instruments comparables.
- 3) Les fonds de titres de créances des marchés émergents sont évalués en fonction des données sur la valeur nette des actifs, qui sont facilement accessibles et publiées par chaque gestionnaire de fonds indépendant.
- 4) Les investissements hypothécaires sont évalués à partir de données sur les cours moyens obtenues auprès de fournisseurs indépendants de données concernant l'établissement des prix. Lorsque les prix ne sont pas disponibles auprès de sources indépendantes, la juste valeur est basée sur la valeur actuelle des flux de trésorerie nets futurs établie au moyen des rendements actuels pour des instruments comparables.
- 5) Les placements dans les titres d'emprunt privés sont évalués en fonction de la valeur nette des actifs telle que déclarée par chaque gestionnaire de fonds, généralement en fonction de la valeur actuelle des flux de trésorerie nets futurs établie au moyen des rendements actuels pour des instruments comparables. En 2023, 47 M\$ (2022 – 36 M\$) de placements dans des titres d'emprunts privés ont été inclus dans la stratégie du portefeuille spécialisé.
- 6) La juste valeur des placements en actions de sociétés ouvertes est déterminée en fonction des cours sur des marchés actifs. En 2023, néant \$ (2022 – 5 M\$) de placements en actions de sociétés ouvertes ont été inclus dans la stratégie du portefeuille spécialisé.
- 7) Les placements en actions de sociétés fermées sont évalués en fonction de la valeur nette des actifs telle que déclarée par chaque gestionnaire de fonds, généralement au moyen d'une analyse des flux monétaires actualisés ou de multiples de capitalisation. En 2023, 273 M\$ (2022 – 304 M\$) de placements en actions de sociétés fermées ont été inclus dans la stratégie du portefeuille spécialisé.
- 8) La juste valeur des biens immobiliers classés dans la catégorie de niveau 3 comprend des biens immeubles. Les terrains sont évalués en fonction de la juste valeur d'actifs comparables et les biens productifs sont évalués en fonction de la valeur actuelle des flux de trésorerie nets futurs estimatifs ou de la juste valeur d'actifs comparables. Des évaluations indépendantes de tous les biens immeubles sont effectuées tous les trois ans sur une base rotationnelle. La juste valeur des biens immobiliers classés comme valeur nette des actifs est principalement constituée de placements dans des fonds de capital-investissement immobilier et s'appuie sur la valeur nette des actifs telle que déclarée par chaque gestionnaire de fonds, généralement au moyen d'une analyse des flux monétaires actualisés ou de multiples de capitalisation.
- 9) Les placements ressources et redevances classés dans la catégorie de niveau 1 sont évalués en fonction de la valeur à la cote sur des marchés actifs. Les participations dans les titres de ressources et de redevances négociés sur un marché secondaire sont évaluées en fonction du plus récent prix de transaction et sont classées dans la catégorie de niveau 2, dont 10 M\$ en 2023 (2022 – néant \$) sont inclus dans la stratégie du portefeuille spécialisé. Les placements ressources et redevances classés dans la catégorie de niveau 3 sont constitués de propriétés de ressources et de redevances en exploitation, et la juste valeur est basée sur les flux de trésorerie nets futurs estimatifs actualisés en fonction des taux courants du marché pour les transactions visant des actifs similaires. Les flux de trésorerie nets futurs estimatifs s'appuient sur les prix prévus du pétrole, du gaz et d'autres marchandises, ainsi que sur la projection de la production annuelle future et des coûts.
- 10) La juste valeur des investissements d'infrastructure classés dans la catégorie de niveau 2 s'appuie sur la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs établie au moyen des rendements actuels pour des instruments comparables. La juste valeur des fonds d'infrastructure classés comme valeur nette des actifs s'appuie sur la valeur nette des actifs telle que déclarée par chaque gestionnaire de fonds, généralement au moyen d'une analyse des flux monétaires actualisés ou de multiples de capitalisation.
- 11) Les titres à rendement absolu sont évalués à la valeur nette des actifs telle que déclarée par chaque gestionnaire de fonds indépendant. Tous les titres à rendement absolu comportent des dispositions de rachat établies par contrat dont la fréquence va de mensuelle à annuelle, et les périodes de préavis d'achat varient de 5 à 90 jours. En 2023, 1 M\$ (2022 - 35 M\$) de titres à rendement absolu ont été inclus dans la stratégie du portefeuille spécialisé.
- 12) Les investissements dans des primes de risque alternatives sont évalués à la valeur nette des actifs telle que déclarée par chaque gestionnaire de fonds indépendant ou gestionnaire de fonds. Tous les fonds comportent des dispositions de rachat établies par contrat dont la fréquence va de quotidienne à annuelle, et les périodes de préavis d'achat varient de 5 à 60 jours.

Suite des notes du tableau à la page suivante.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

- 13) Les instruments financiers dérivés, qui sont inclus dans le total des placements, sont évalués en utilisant les valeurs à la cote du marché lorsqu'elles sont disponibles et sont classés dans la catégorie de niveau 1, ou basés sur des techniques d'évaluation utilisant des données de marché lorsque les valeurs à la cote du marché ne sont pas disponibles et sont classés dans la catégorie de niveau 2. Les autres instruments dérivés inclus au poste Autres sont évalués de marché à marché. Les instruments dérivés sont inclus dans des catégories d'investissement d'actifs en fonction de leur exposition sous-jacente. Le tableau qui suit présente les postes de la juste valeur de l'actif/gain non réalisé ou du passif/perte non réalisée et les valeurs nominales aux 31 décembre 2023 et 2022 :

En millions	Exercice terminé le 31 décembre 2023			Exercice terminé le 31 décembre 2022		
	Juste valeur			Juste valeur		
	Valeur nominale	Actif/gain non réalisé	Passif/perte non réalisée	Valeur nominale	Actif/gain non réalisé	Passif/perte non réalisée
Encaisse et placements à court terme						
Contrats de change à terme	20 \$	– \$	– \$	5 \$	– \$	– \$
Obligations						
Contrats à terme sur obligations	1 101	162	(4)	1 432	1	(24)
Contrats de change à terme	71	1	(1)	32	1	(1)
Options	118	2	(2)	19	1	–
Contrats d'échange sur défaillance	99	–	(2)	102	–	(1)
Contrats d'échange	378	198	(205)	10	–	(1)
Titres d'emprunt de marchés émergents						
Contrats d'échange	19	2	–	18	2	–
Contrats de change à terme	–	–	–	87	–	–
Titres d'emprunt privés						
Contrats de change à terme	101	1	–	83	–	–
Actions de sociétés ouvertes						
Contrats de change à terme	1 434	75	(14)	1 436	14	(30)
Contrats d'échange	2 172	40	(9)	1 636	7	(64)
Actions de sociétés fermées						
Contrats de change à terme	568	1	(4)	494	1	(2)
Biens immobiliers						
Contrats de change à terme	11	–	–	17	–	–
Placements ressources et redevances						
Contrats d'échange sur marchandises	99	1	(16)	177	1	(45)
Infrastructure						
Contrats de change à terme	190	2	–	174	1	–
Titres à rendement absolu						
Contrats de change à terme	689	4	–	580	3	–
Contrats d'échange	463	2	–	20	–	–
Options	36	13	–	203	70	–
Primes de risque alternatives						
Contrats de change à terme	–	–	–	37	–	–
Contrats d'échange	–	–	–	360	1	(1)
Total – Instruments dérivés inclus dans les placements	7 569 \$	504 \$	(257) \$	6 922 \$	103 \$	(169) \$
Autres ¹⁵⁾						
Contrats à terme sur taux d'intérêt	381	–	–	3 115	1	(1)
Contrats à terme d'actions	348	1	–	344	1	(1)
Total – Instruments dérivés inclus dans les actifs de régime	8 298 \$	505 \$	(257) \$	10 381 \$	105 \$	(171) \$

- 14) Les passifs liés aux placements sont constitués de titres vendus en vertu d'ententes de rachat. Les titres vendus en vertu d'ententes de rachat ne remplissent pas les conditions pour le retrait des actifs et sont donc maintenus dans les livres avec un passif compensatoire comptabilisé pour représenter la nature de financement de cette transaction. Ces ententes sont comptabilisées au coût, qui, avec les intérêts courus, se rapprochent de la juste valeur en raison de leur nature à court terme.

- 15) Les actifs de la catégorie Autres sont constitués d'actifs d'exploitation de 143 M\$ (2022 – 155 M\$) et de passifs d'exploitation de 171 M\$ (2022 – 42 M\$) nécessaires pour l'administration des actifs des Fiducies et des activités de prestations et de capitalisation des régimes. Ces actifs et passifs sont évalués au coût, sauf pour les contrats à terme sur taux d'intérêt et les marges sur les contrats à terme d'actions au poste Autres qui sont évalués de marché à marché, et n'ont été répartis dans aucune catégorie de juste valeur.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Obligations et situation de capitalisation au titre des régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
		2023	2022	2023	2022
Évolution des obligations découlant des régimes					
Obligations projetées découlant des régimes au début de l'exercice		13 909 \$	17 813 \$	147 \$	212 \$
Modifications		—	—	—	(21)
Intérêts débiteurs		703	468	7	5
Gain (perte) actuariel(le) sur l'obligation au titre des prestations projetées ¹⁾		1 035	(3 548)	2	(40)
Coût des prestations au titre des services rendus au cours de la période		83	157	1	2
Cotisations des participants aux régimes		64	60	—	—
Change étranger – fluctuations		(6)	19	(1)	3
Prestations versées, règlements et transferts		(1 033)	(1 060)	(11)	(14)
Obligations projetées découlant des régimes à la fin de l'exercice ²⁾		14 755 \$	13 909 \$	145 \$	147 \$
Élément représentant des augmentations salariales futures		(13)	(85)	—	—
Obligations cumulées découlant des régimes à la fin de l'exercice		14 742 \$	13 824 \$	145 \$	147 \$
Évolution de l'actif des régimes					
Juste valeur de l'actif des régimes au début de l'exercice		16 589 \$	20 416 \$	— \$	— \$
Cotisations de l'employeur		25	47	—	—
Cotisations des participants aux régimes		64	60	—	—
Change étranger – fluctuations		(4)	14	—	—
Rendement réel sur l'actif des régimes		1 892	(2 888)	—	—
Prestations versées, règlements et transferts		(1 033)	(1 060)	—	—
Juste valeur de l'actif des régimes à la fin de l'exercice ²⁾		17 533 \$	16 589 \$	— \$	— \$
Capitalisation – Excédent (déficit) de la juste valeur de l'actif des régimes par rapport aux obligations projetées découlant des régimes à la fin de l'exercice		2 778 \$	2 680 \$	(145) \$	(147) \$

1) La quasi-totalité de la perte actuarielle des régimes de retraite pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023 et du gain actuariel des régimes de retraite pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022 résulte de la variation du taux d'actualisation fixé en fin d'exercice (diminution de 62 points de base en 2023 et augmentation de 211 points de base en 2022).

2) Pour le Régime de retraite du CN au 31 décembre 2023, les obligations projetées découlant des régimes étaient de 13 711 M\$ (2022 – 12 887 M\$) et la juste valeur de l'actif des régimes était de 16 762 M\$ (2022 – 15 838 M\$). La date de mesure utilisée pour tous les régimes est le 31 décembre.

Montants constatés aux Bilans consolidés

En millions	Au 31 décembre	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
		2023	2022	2023	2022
Actif à long terme – Actif relatif aux régimes de retraite		3 140 \$	3 033 \$	— \$	— \$
Passif à court terme (Note 15)		—	—	(12)	(14)
Passif à long terme – Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite		(362)	(353)	(133)	(133)
Montant total constaté		2 778 \$	2 680 \$	(145) \$	(147) \$

Montants constatés au poste Autre perte globale cumulée (Note 21)

En millions	Au 31 décembre	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
		2023	2022	2023	2022
Gain (perte) actuariel(le) net(te)		(3 052) \$	(2 730) \$	30 \$	39 \$
Crédit (coût) des prestations au titre des services passés		— \$	— \$	19 \$	22 \$

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Information sur les régimes de retraite à prestations déterminées pour lesquels les obligations cumulées découlant des régimes sont supérieures à l'actif des régimes

En millions	Au 31 décembre	Régimes de retraite	
		2023	2022
Obligations cumulées découlant des régimes ¹⁾		562 \$	543 \$
Juste valeur de l'actif des régimes ¹⁾		203 \$	199 \$

1) Tous les autres régimes d'avantages complémentaires de retraite comportent des obligations cumulées découlant des régimes excédant les actifs des régimes.

Information sur les régimes de retraite à prestations déterminées pour lesquels les obligations projetées découlant des régimes sont supérieures à l'actif des régimes

En millions	Au 31 décembre	Régimes de retraite	
		2023	2022
Obligations projetées découlant des régimes		565 \$	631 \$
Juste valeur de l'actif des régimes		203 \$	278 \$

Éléments du coût (produit) net des prestations au titre des régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	Régimes de retraite			Avantages complémentaires de retraite		
		2023	2022	2021	2023	2022	2021
Coût des prestations au titre des services rendus au cours de la période		83 \$	157 \$	197 \$	1 \$	2 \$	2 \$
Autres éléments du coût (produit) net des prestations							
Intérêts débiteurs		703	468	392	7	5	5
Perte au titre des règlements		—	1	2	—	—	—
Rendement prévu sur l'actif des régimes		(1 186)	(1 132)	(1 076)	—	—	—
Amortissement du coût (crédit) des prestations au titre des services passés		—	—	—	(3)	(2)	(1)
Amortissement de la perte actuarielle nette (du gain actuariel net)		7	166	275	(7)	(4)	(4)
Total – Autres éléments du coût (produit) net des prestations		(476) \$	(497) \$	(407) \$	(3) \$	(1) \$	— \$
Coût (produit) net des prestations		(393) \$	(340) \$	(210) \$	(2) \$	1 \$	2 \$

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Hypothèses selon une moyenne pondérée utilisées pour comptabiliser les régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite

Au 31 décembre	Régimes de retraite			Avantages complémentaires de retraite		
	2023	2022	2021	2023	2022	2021
Pour déterminer les obligations projetées découlant des régimes						
Taux d'actualisation ¹⁾	4,64 %	5,26 %	3,15 %	4,71 %	5,23 %	3,06 %
Taux d'augmentation de la rémunération ²⁾	2,75 %	2,75 %	2,75 %	2,75 %	2,75 %	2,75 %
Pour déterminer le coût (produit) net des prestations						
Taux pour déterminer le coût des services rendus au cours de la période ³⁾	5,25 %	3,40 %	3,02 %	5,17 %	3,43 %	2,95 %
Taux pour déterminer les intérêts débiteurs ³⁾	5,21 %	2,67 %	2,10 %	5,23 %	2,74 %	1,90 %
Taux d'augmentation de la rémunération ²⁾	2,75 %	2,75 %	2,75 %	2,75 %	2,75 %	2,75 %
Rendement prévu sur l'actif des régimes ⁴⁾	7,60 %	7,00 %	6,79 %	S.O.	S.O.	S.O.

- 1) L'hypothèse de taux d'actualisation de la Compagnie, qui est formulée une fois par année, à la fin de l'exercice, est déterminée par la direction avec la collaboration d'actuaire indépendants. Le taux d'actualisation est utilisé pour mesurer la somme unique qui, si elle était investie à la date de mesure dans un portefeuille de titres de créance de grande qualité à notation AA ou supérieure, produirait les flux de trésorerie nécessaires pour payer les prestations de retraite au moment où elles sont dues. Les prestations futures prévues au titre des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite canadiens sont actualisées au moyen de taux courants établis en fonction d'une courbe dérivée des rendements d'obligations de sociétés à notation AA pour chaque année d'échéance.
- 2) Le taux d'augmentation de la rémunération est déterminé par la Compagnie en se fondant sur ses plans à long terme au titre de telles augmentations.
- 3) La Compagnie a recours à l'approche du cours au comptant pour mesurer le coût des services rendus au cours de la période et les intérêts débiteurs pour tous les régimes de retraite à prestations déterminées et les avantages complémentaires de retraite. En vertu de l'approche du cours au comptant, les taux d'actualisation courants individuels sur la même courbe des taux qui sert à déterminer l'obligation au titre des prestations projetées sont appliqués aux flux de trésorerie projetés pertinents à la date d'échéance.
- 4) Le taux de rendement à long terme prévu est déterminé en fonction de la performance future prévue pour chaque catégorie d'actif et est pondéré en fonction de la politique de placement. Pour 2023, la Compagnie a utilisé un taux de rendement à long terme hypothétique de 7,60 % sur la valeur marchande de l'actif des régimes en vigueur pour calculer le coût (produit) net des prestations. Pour 2024, la Compagnie diminuera de 30 points de base son hypothèse relative au taux de rendement à long terme prévu sur l'actif des régimes à 7,30 %, afin de tenir compte des prévisions actuelles de la direction à l'égard du rendement à long terme des placements.

Prestations futures prévues

En millions	Régimes de retraite	Avantages complémentaires de retraite
2024	1 051 \$	12 \$
2025	1 049 \$	11 \$
2026	1 039 \$	11 \$
2027	1 030 \$	10 \$
2028	1 018 \$	10 \$
Exercices de 2029 à 2033	4 900 \$	44 \$

Régimes à cotisations déterminées et autres régimes

La Compagnie maintient des régimes de retraite à cotisations déterminées pour certains employés salariés de même que pour certains employés régis par des conventions collectives. La Compagnie maintient également d'autres régimes, y compris un régime d'épargne 401(k) pour les membres du personnel aux États-Unis. Les cotisations de la Compagnie à ces régimes ont été passées en charges au moment où elles ont été engagées et, en 2023, elles s'élevaient à 26 M\$ (2022 – 23 M\$; 2021 – 23 M\$).

Cotisations au régime interentreprises

En vertu de conventions collectives, la Compagnie participe à un régime d'avantages sociaux interentreprises, le *Railroad Employees National Early Retirement Major Medical Benefit Plan*, qui procure des prestations de soins de santé au titre d'avantages complémentaires de retraite à certains retraités. Les cotisations de la Compagnie en vertu de ce régime ont été passées en charges au moment où elles ont été engagées et elles se sont élevées à 6 M\$ en 2023 (2022 – 7 M\$; 2021 – 10 M\$). Le taux de contribution annuel s'appliquant au régime était de 89,00 \$ par mois par employé en service actif en 2023 (2022 – 109,49 \$). Le régime comptait 183 retraités participants en 2023 (2022 – 263 retraités).

19 – Capital-actions

Capital-actions autorisé

Le capital-actions autorisé de la Compagnie est constitué des titres suivants :

- un nombre illimité d'actions ordinaires sans valeur nominale;
- un nombre illimité d'actions privilégiées de catégorie A, sans valeur nominale, pouvant être émises en série;
- un nombre illimité d'actions privilégiées de catégorie B, sans valeur nominale, pouvant être émises en série.

Actions ordinaires

<i>En millions</i>	<i>Au 31 décembre</i>	2023	2022	2021
Actions ordinaires émises		643,8	672,4	702
Actions ordinaires détenues dans les Fiducies d'actions		(1,1)	(1,4)	(1,1)
Actions ordinaires en circulation		642,7	671,0	700,9

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 32,0 millions d'actions ordinaires entre le 1^{er} février 2023 et le 31 janvier 2024. Au 31 décembre 2023, la Compagnie avait racheté 26,6 millions d'actions ordinaires en vertu de cet OPR.

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2023	2022	2021
Nombre d'actions ordinaires rachetées		29,1	30,2	10,3
Prix moyen pondéré par action ¹⁾		156,37 \$	156,00 \$	153,69 \$
Montant des rachats ¹⁾		4 551 \$	4 709 \$	1 582 \$

1) Comprend les frais de courtage.

Voir la Note 25, *Événements subséquents*, pour obtenir des renseignements sur la nouvelle OPR de la Compagnie.

Fiducies d'actions

Les Fiducies d'actions de la Compagnie achètent des actions ordinaires du CN sur le marché libre, qui sont utilisées afin d'offrir des actions ordinaires en vertu du Régime d'unités d'actions et du Régime d'actionariat du personnel (RAP) (voir la Note 20, *Régimes de rémunération à base d'actions*). Les actions achetées par les Fiducies d'actions sont détenues jusqu'à ce que la Compagnie demande au fiduciaire de transférer des actions aux participants du Régime d'unités d'actions ou du RAP. Les actions ordinaires achetées par les Fiducies d'actions sont comptabilisées comme des actions rachetées. Les Fiducies d'actions peuvent vendre des actions sur le marché libre afin de faciliter les paiements de la Compagnie à l'égard des obligations des employés en matière de retenue d'impôt à la source pour le Régime d'unités d'actions.

Achats d'actions

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2023	2022	2021
Achats d'actions par les Fiducies d'actions du Régime d'unités d'actions				
Nombre d'actions ordinaires		–	0,5	–
Prix moyen pondéré par action		– \$	170,85 \$	– \$
Montant des achats		– \$	81 \$	– \$
Achats d'actions par les Fiducies d'actions du Régime d'actionariat du personnel				
Nombre d'actions ordinaires		0,2	0,2	0,2
Prix moyen pondéré par action		156,89 \$	155,53 \$	142,90 \$
Montant des achats		28 \$	24 \$	26 \$
Total – Achats		28 \$	105 \$	26 \$

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Règlements d'actions

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2023	2022	2021
Règlements en actions par les Fiducies d'actions du Régime d'unités d'actions				
Nombre d'actions ordinaires		0,3	0,2	0,2
Prix moyen pondéré par action		122,08 \$	88,23 \$	88,23 \$
Montant des règlements		31 \$	15 \$	20 \$
Règlements en actions par les Fiducies d'actions du Régime d'actionnariat du personnel				
Nombre d'actions ordinaires		0,2	0,2	0,2
Prix moyen pondéré par action		151,32 \$	141,60 \$	128,40 \$
Montant des règlements		23 \$	23 \$	18 \$
Total – Règlements		54 \$	38 \$	38 \$

20 – Régimes de rémunération à base d'actions

La Compagnie offre divers régimes de rémunération à base d'actions pour les membres du personnel admissibles. Les principaux régimes de la Compagnie sont décrits aux présentes.

Rémunération à base d'actions

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2023	2022	2021
Régime d'unités d'actions		25 \$	31 \$	47 \$
Régime d'intéressement volontairement différé (RIVD)		2	1	2
Octrois d'options d'achat d'actions		11	8	12
Régime d'actionnariat du personnel (RAP)		26	23	20
Total – Charge de rémunération à base d'actions		64 \$	63 \$	81 \$
Incidences de l'impôt sur les bénéficiaires sur la rémunération à base d'actions				
Avantage fiscal constaté dans les résultats		15 \$	16 \$	18 \$
Avantage fiscal excédentaire constaté dans les résultats		10 \$	14 \$	10 \$

Régime d'unités d'actions

L'objectif du Régime d'unités d'actions est d'accroître la capacité de la Compagnie d'attirer et de retenir des employés talentueux et d'harmoniser les intérêts de ces employés et des actionnaires de la Compagnie. Dans le cadre de son Régime d'unités d'actions, la Compagnie octroie des unités d'actions liées au rendement (UALR) et des unités d'actions restreintes (UAR).

Les octrois d'UALR-RCI donnent lieu à un règlement selon le degré d'atteinte d'une condition de performance cible du rendement sur le capital investi (RCI), tel que défini dans la convention d'octroi, sur la période de trois ans du régime. Le degré d'atteinte de la condition de performance se traduit par un facteur de performance qui varie de 0 % à 200 %. Le règlement est conditionnel à l'atteinte d'une condition liée au seuil minimal du cours de l'action, calculé selon le cours moyen des trois derniers mois de la période du régime.

Les octrois d'UALR-RTA donnent lieu à un règlement selon le degré d'atteinte d'une condition cible du rendement total des actionnaires (RTA) par rapport au marché, tel que défini dans la convention d'octroi, sur la période de trois ans du régime. Le degré d'atteinte de la condition par rapport au marché se traduit par un facteur de performance qui varie de 0 % à 200 %, selon la performance du RTA relatif de la Compagnie par rapport au groupe de chemins de fer de classe I et à des entreprises de l'indice S&P/TSX 60.

Les octrois d'UAR donnent lieu à un règlement en fonction du maintien de l'emploi tout au long de la période du régime et ne sont pas assujettis à des conditions de marché ou de performance.

Les UALR et UAR octroyées sont réglées en actions ordinaires de la Compagnie sous forme de décaissements des Fiducies d'actions (voir la Note 19, *Capital-actions*). Le nombre d'actions remises au participant au moment du règlement est égal à la somme des UALR octroyées multipliées par le facteur de performance et des UAR octroyées, moins les actions détenues afin de satisfaire à l'exigence en matière de retenue d'impôt à la source applicable au participant.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Unités d'actions liées au rendement

Pour l'octroi de 2021, le niveau de RCI atteint a donné lieu à un facteur de performance de 190 % et le niveau de RTA atteint a donné lieu à un facteur de performance de 119 % pour la période du régime terminée le 31 décembre 2023. La juste valeur totale des octrois d'UALR donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres, qui ont été acquis en 2023, était de 44 M\$ (2022 – 40 M\$; 2021 – 30 M\$). Puisque les conditions de performance et de marché en vertu de chaque octroi ont été satisfaites au 31 décembre 2023, un règlement d'environ 0,3 million d'actions, net d'impôts retenus devrait avoir lieu au cours du premier trimestre de 2024.

Octrois d'UALR

	UALR-RCI ¹⁾		UALR-RTA ²⁾	
	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi
En circulation au 31 décembre 2022	0,7	73,21 \$	0,4	160,40 \$
Octroyées	0,2	89,37 \$	0,1	174,04 \$
Régliées ³⁾	(0,2)	74,02 \$	(0,1)	153,22 \$
Perdus	–	91,23 \$	–	188,58 \$
En circulation au 31 décembre 2023	0,7	78,29 \$	0,4	166,89 \$
Non acquises au 31 décembre 2022	0,5	72,78 \$	0,2	164,20 \$
Octroyées	0,2	89,37 \$	0,1	174,04 \$
Acquises ⁴⁾	(0,2)	64,50 \$	(0,1)	148,02 \$
Perdus	–	91,23 \$	–	188,58 \$
Non acquises au 31 décembre 2023	0,5	78,29 \$	0,2	166,89 \$

1) La juste valeur de 23 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2023 est établie au moyen d'un modèle d'évaluation en treillis. Au 31 décembre 2023, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 10 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,8 an.

2) La juste valeur de 23 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2023 est déterminée au moyen d'un modèle de simulation de Monte Carlo. Au 31 décembre 2023, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 18 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,8 an.

3) Les UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres octroyés en 2020 ont satisfait à la condition relative au cours minimal des actions quant à un règlement et atteint un facteur de performance de 120 %. Les UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres octroyés en 2020 ont atteint un facteur de performance de 162 %. Au premier trimestre de 2023, ces octrois ont été réglés, déduction faite du versement de 35 M\$ en matière de retenue d'impôt applicable aux participants, sous forme de décaissements de 0,3 million d'actions ordinaires des Fiducies d'actions.

4) Ces octrois devraient être réglés au cours du premier trimestre de 2024.

Information supplémentaire

Année de l'octroi	2023	2022	2021
Hypothèses			
Cours des actions (\$) ¹⁾	157,91	153,81	133,36
Volatilité projetée du cours des actions (%) ²⁾	26	25	24
Durée projetée (en années) ³⁾	3,0	3,0	3,0
Taux d'intérêt sans risque (%) ⁴⁾	3,38	1,58	0,19
Taux de dividende (\$) ⁵⁾	3,16	2,93	2,46
Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi (\$)			
RCI	89,37	81,03	64,50
RTA	174,04	180,18	148,02

1) Correspond au cours de clôture des actions à la date d'octroi.

2) Selon la volatilité historique de l'action de la Compagnie sur une période correspondant à la durée projetée de l'octroi.

3) Correspond à la période durant laquelle les octrois devraient être en circulation.

4) Selon le rendement implicite offert par les émissions gouvernementales de titres à coupon zéro d'une durée équivalente correspondant à la durée projetée des octrois.

5) Selon le taux de dividende annualisé.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Unités d'actions restreintes

La Compagnie a une valeur nominale d'UAR au 31 décembre 2023. La juste valeur totale des octrois d'UAR 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 minime d'unités.

Régime d'intéressement volontairement différé

Le Régime d'intéressement volontairement différé (RIVD) de la Compagnie donne aux cadres supérieurs admissibles la possibilité de toucher leur prime de rendement annuelle sous forme d'unités d'actions différées (UAD), jusqu'à concurrence d'une limite maximale de report. Une UAD correspond à une action ordinaire de la Compagnie et produit également des dividendes chaque fois que des dividendes en espèces sont versés pour les actions ordinaires. Le nombre d'UAD reçu par chaque participant est établi au moment du report. Pour chaque participant, la Compagnie octroie 25 % de plus par rapport au montant choisi en UAD, qui seront acquises au cours d'une période de quatre ans. La possibilité de toucher une rémunération au rendement admissible sous forme d'UAD n'est plus offerte à un participant si la valeur de ses UAD acquises répond aux critères d'actionariat de la Compagnie.

Octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres

Les UAD sont réglées en actions ordinaires de la Compagnie au moment de la cessation d'emploi par un achat sur le marché libre effectué par la Compagnie. Le nombre d'actions remises au participant est égal au nombre d'UAD octroyées moins les actions détenues afin de satisfaire à l'exigence en matière de retenue d'impôt à la source applicable au participant.

	UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres ¹⁾	
	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi
	En millions	
En circulation au 31 décembre 2022	0,3	106,60 \$
Octroyées	—	157,22 \$
Réglées ²⁾	—	122,29 \$
En circulation au 31 décembre 2023 ³⁾	0,3	112,66 \$

1) La juste valeur à la date de l'octroi des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres est établie en fonction du cours de l'action de la Compagnie à la date de l'octroi. Au 31 décembre 2023, la valeur intrinsèque globale de toutes les UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en circulation s'établissait à 56 M\$.

2) Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023, les actions achetées pour le règlement des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres étaient déduites du versement de 3 M\$ en matière de retenue d'impôt applicable aux participants.

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 minime d'unités.

Octrois donnant lieu à un règlement en espèces

La valeur des UAD de chaque participant est payable en espèces au moment de la cessation de son emploi. Le passif de la Compagnie au titre du RIVD donnant lieu à un règlement en espèces est évalué à la valeur du marché à la fin de chaque période et varie en fonction du cours des actions de la Compagnie. Les fluctuations du cours des actions de la Compagnie entraînent la volatilité de la charge liée à la rémunération à base d'actions, inscrite dans le Bénéfice net. À l'heure actuelle, la Compagnie ne détient pas d'instruments financiers dérivés pour gérer cette exposition au risque.

Au 31 décembre 2023, le passif relatif aux UAD donnant lieu à un règlement en espèces était de 5 M\$ selon le cours de clôture de 166,55 \$ (2022 – 7 M\$ selon le cours de clôture de 160,84 \$).

Octrois d'options d'achat d'actions

Le régime d'options d'achat d'actions de la Compagnie permet aux membres du personnel admissibles d'acquérir des actions ordinaires de la Compagnie, une fois le droit de levée des options acquis, au cours en vigueur à la date de l'octroi des options. Les options offertes par la Compagnie sont des options conventionnelles qui peuvent être acquises sur une période définie. En général, les droits de levée des options s'acquièrent sur une période de quatre ans de service continu pour les options octroyées avant 2020, et cinq ans pour celles octroyées en 2020 et par la suite. En règle générale, les options ne peuvent être exercées au cours des 12 premiers mois suivant la date de l'octroi et expirent après une période de dix ans. Au 31 décembre 2023, 12,8 millions d'actions ordinaires demeuraient autorisées aux fins d'émissions futures dans le cadre de ces régimes.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2023, la Compagnie a octroyé 0,6 million d'options d'achat d'actions (2022 – 0,6 million; 2021 – 0,7 million).

	Options en circulation		Options non acquises	
	Nombre d'options	Moyenne pondérée du prix de levée	Nombre d'options	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi
		En millions		En millions
En circulation au 31 décembre 2022 ¹⁾	3,3	119,08 \$	1,5	21,96 \$
Octroyées ²⁾	0,6	157,89 \$	0,6	32,96 \$
Perdues/Annulées	(0,1)	145,10 \$	(0,1)	25,22 \$
Levées ³⁾	(0,5)	94,60 \$	S.O.	S.O.
Acquises ⁴⁾	S.O.	S.O.	(0,5)	20,18 \$
En circulation au 31 décembre 2023 ¹⁾	3,3	127,64 \$	1,5	26,65 \$
Pouvant être levées au 31 décembre 2023 ¹⁾	1,8	110,61 \$	S.O.	S.O.

- 1) Les options d'achat d'actions dont le prix de levée est en dollars US ont été converties en dollars CA au taux de change en vigueur à la date du bilan.
- 2) La juste valeur de 19 M\$ (32,96 \$ par option) à la date de l'octroi des options octroyées en 2023 est établie au moyen du modèle de Black-Scholes. Au 31 décembre 2023, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 19 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 3,6 ans.
- 3) La valeur intrinsèque totale des options levées en 2023 était de 33 M\$ (2022 – 42 M\$; 2021 – 42 M\$). Les espèces reçues à la levée des options en 2023 étaient de 49 M\$ (2022 – 61 M\$; 2021 – 52 M\$) et les avantages fiscaux excédentaires connexes réalisés en 2023 étaient de 1 M\$ (2022 – 2 M\$; 2021 – 1 M\$).
- 4) La juste valeur à la date de l'octroi des options acquises en 2023 était de 10 M\$ (2022 – 11 M\$; 2021 – 12 M\$).

Le tableau qui suit indique le nombre d'options d'achat d'actions en circulation et pouvant être levées au 31 décembre 2023 par échelle de prix de levée ainsi que leur valeur intrinsèque, et, pour les options d'achat d'actions en circulation, la moyenne pondérée des années jusqu'à l'expiration. Le tableau indique également la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions dans le cours, qui représente la valeur qui aurait été obtenue par les titulaires d'options s'ils avaient levé leurs options le 31 décembre 2023 au cours de clôture de 166,55 \$ des actions de la Compagnie.

Échelle de prix de levée	Options en circulation				Options pouvant être levées		
	Nombre d'options	Moyenne pondérée des années jusqu'à l'expiration	Moyenne pondérée du prix de levée	Valeur intrinsèque globale	Nombre d'options	Moyenne pondérée du prix de levée	Valeur intrinsèque globale
58,71 \$ – 100,00 \$	0,6	2,7	86,45 \$	44 \$	0,6	86,45 \$	44 \$
100,01 \$ – 120,00 \$	0,6	4,8	109,67 \$	37	0,6	109,66 \$	37
120,01 \$ – 135,00 \$	0,7	6,3	127,77 \$	27	0,3	127,12 \$	14
135,01 \$ – 155,00 \$	0,5	7,4	142,96 \$	13	0,2	141,17 \$	5
155,01 \$ – 166,89 \$	0,9	8,8	158,27 \$	7	0,1	159,93 \$	–
Solde au 31 décembre 2023 ¹⁾	3,3	6,2	127,64 \$	128 \$	1,8	110,61 \$	100 \$

- 1) Les options d'achat d'actions dont le prix de levée est en dollars US ont été converties en dollars canadien au taux de change en vigueur à la date du bilan. La moyenne pondérée des années jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions pouvant être levées était de 4,8 ans.

Information supplémentaire

Année de l'octroi	2023	2022	2021
Hypothèses			
Cours au moment de l'octroi (\$)	157,89	152,84	133,56
Volatilité projetée du cours des actions (%) ¹⁾	23	21	21
Durée projetée (en années) ²⁾	5,5	5,6	5,8
Taux d'intérêt sans risque (%) ³⁾	2,98	1,72	0,48
Taux de dividende (\$) ⁴⁾	3,16	2,93	2,46
Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi (\$)	32,96	27,00	20,50

- 1) Selon la volatilité historique de l'action de la Compagnie sur une période correspondant à la durée projetée de l'octroi.
- 2) Correspond à la période durant laquelle les octrois devraient être en circulation. La Compagnie utilise des données historiques pour établir des estimations relativement à la levée des options.
- 3) Selon le rendement implicite offert par les émissions gouvernementales de titres à coupon zéro d'une durée équivalente correspondant à la durée projetée des octrois.
- 4) Selon le taux de dividende annualisé.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

RAP

La Compagnie dispose d'un RAP donnant aux membres du personnel admissibles la possibilité de souscrire jusqu'à 10 % de leur salaire brut pour acheter des actions ordinaires de la Compagnie sur le marché libre, en contrepartie de quoi la Compagnie s'engage à investir, en leur nom, un montant supplémentaire correspondant à 35 % du montant investi par eux, jusqu'à concurrence de 6 % de leur salaire brut.

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

	RAP	
	Nombre d'actions	Prix moyen pondéré par action
	<i>En millions</i>	
Cotisations non acquises, 31 décembre 2022	0,1	154,12 \$
Cotisations de la Compagnie	0,3	156,57 \$
Acquises ¹⁾	(0,2)	155,38 \$
Perdues	—	157,39 \$
Cotisations non acquises, 31 décembre 2023 ²⁾	0,2	156,40 \$

1) La juste valeur totale des unités achetées avec les cotisations de la Compagnie qui ont été acquises en 2023 était de 23 M\$ (2022 – 24 M\$).

2) Au 31 décembre 2023, la charge totale de rémunération non constatée liée à toutes les unités en circulation s'établissait à 16 M\$ et devrait être constatée au cours des 12 prochains mois.

Information supplémentaire

	Exercice terminé le 31 décembre		
	2023	2022	2021
Nombre de participants détenant des actions	21 450	19 967	20 142
Nombre total d'actions achetées en vertu du RAP au nom des membres du personnel (<i>en millions</i>)	1,2	1,0	1,1

21 – 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 2020	(384) \$	(4 485) \$	5 \$	(4 864) \$	1 153 \$	(3 711) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Conversion de l'investissement net ²⁾	(84)			(84)	–	(84)
Conversion de la dette libellée en dollars US ³⁾	32			32	(2)	30
Gain actuariel reconnu durant l'exercice		1 794		1 794	(471)	1 323
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette		271		271	(71)	200
Amortissement du crédit des prestations au titre des services passés		(1)		(1)	–	(1)
Perte au titre des règlements reconnue durant l'exercice ⁴⁾		2		2	–	2
Autre bénéfice (perte) global(e)	(52)	2 066	–	2 014	(544)	1 470
Solde au 31 décembre 2021	(436)	(2 419)	5	(2 850)	609	(2 241)
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Conversion de l'investissement net ²⁾	1 073			1 073	–	1 073
Conversion de la dette libellée en dollars US ³⁾	(707)			(707)	93	(614)
Instruments dérivés ⁵⁾			(2)	(2)	–	(2)
Perte actuarielle reconnue durant l'exercice ⁶⁾		(432)		(432)	113	(319)
Crédit des prestations au titre des services passés reconnu durant l'exercice ⁶⁾		21		21	(6)	15
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette		162		162	(43)	119
Amortissement du crédit des prestations au titre des services passés		(2)		(2)	1	(1)
Perte au titre des règlements reconnue durant l'exercice ⁴⁾		1		1	–	1
Autre bénéfice (perte) global(e)	366	(250)	(2)	114	158	272
Solde au 31 décembre 2022	(70)	(2 669)	3	(2 736)	767	(1 969)
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Conversion de l'investissement net ²⁾	(363)			(363)	–	(363)
Conversion de la dette libellée en dollars US ³⁾	262			262	(33)	229
Instruments dérivés ⁵⁾			97	97	(25)	72
Perte actuarielle reconnue durant l'exercice		(331)		(331)	86	(245)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement du crédit des prestations au titre des services passés		(3)		(3)	1	(2)
Amortissement du gain relatif aux accords de taux futurs			(1)	(1)	–	(1)
Autre bénéfice (perte) global(e)	(101)	(334)	96	(339)	29	(310)
Solde au 31 décembre 2023	(171) \$	(3 003) \$	99 \$	(3 075) \$	796 \$	(2 279) \$

- 1) La Compagnie reclasse les effets d'impôt du poste 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 CA de la dette libellée en dollars US.
- 4) Total avant impôts reclassé dans le poste Autres éléments du produit net des prestations des États consolidés des résultats et inclus dans le coût net des prestations. Voir la Note 18, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires.
- 5) Les gains ou les pertes cumulatifs des blocages de trésorerie sont compris dans le poste Instruments dérivés. Voir la Note 23, Instruments financiers, pour obtenir de plus amples renseignements.
- 6) Crédit des prestations au titre des services passés de 21 M\$ et gain actuariel de 7 M\$ attribuables aux modifications apportées aux régimes de soins de santé pour retraités aux États-Unis. Voir la Note 18, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, pour obtenir de plus amples renseignements.

22 – Engagements et éventualités d'importance

Engagements d'achat

Au 31 décembre 2023, la Compagnie avait des engagements fixes et variables pour l'achat de locomotives, de services d'ingénierie, de services informatiques et de licences, de wagons, de rails, de traverses, de roues, ainsi que d'autres matériaux et services; le coût total de ces engagements est estimé à 2 222 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.

Passif à l'égard de blessures corporelles et autres réclamations – Canada

Les blessures subies par les membres du personnel sont régies par la législation sur les accidents du travail de chaque province, en vertu de laquelle les membres du personnel peuvent toucher une indemnité forfaitaire ou une série de prestations échelonnées, selon la nature et la gravité de la blessure. Comme telle, la provision à l'égard des réclamations relatives à des blessures subies par des membres du personnel est actualisée. Dans les provinces où la Compagnie est auto-assurée, les coûts liés aux accidents du travail subis par les membres du personnel sont comptabilisés selon des estimations actuarielles du coût ultime découlant de ces blessures, incluant les coûts d'indemnisation et de soins de santé et les frais d'administration de tiers. Une étude actuarielle est habituellement effectuée au moins tous les trois ans. Pour tout autre litige, la Compagnie maintient des provisions et les révisé régulièrement, selon une approche au cas par cas, lorsque la perte prévue est probable et peut raisonnablement être estimée selon l'information alors disponible.

En 2023, 2022 et 2021, la Compagnie a enregistré une augmentation de 11 M\$ et une diminution de 11 M\$ et de 11 M\$, respectivement, à sa provision à l'égard des blessures corporelles au Canada à la suite d'évaluations actuarielles des réclamations relatives à des blessures subies par des membres du personnel.

En millions	2023	2022	2021
Début de l'exercice	168 \$	182 \$	206 \$
Courus et autres	44	16	12
Paiements	(32)	(30)	(36)
Fin de l'exercice	180 \$	168 \$	182 \$
Tranche à court terme – Fin de l'exercice	24 \$	27 \$	50 \$

Passif à l'égard de blessures corporelles et autres réclamations – États-Unis

Les réclamations pour blessures corporelles subies par des membres du personnel de la Compagnie, y compris les réclamations relatives à des maladies professionnelles et à des accidents du travail présumés, sont assujetties aux dispositions de la *Federal Employers' Liability Act* (FELA). En vertu de la FELA, les membres du personnel sont indemnisés pour les dommages évalués en fonction de la détermination d'une faute par le système de jury des États-Unis ou au moyen de règlements individuels. Comme telle, la provision à cet égard n'est pas actualisée. À part quelques exceptions où les réclamations sont évaluées au cas par cas, la Compagnie utilise une approche actuarielle et enregistre une provision pour les coûts prévus liés aux réclamations pour les blessures corporelles, y compris aux réclamations liées aux maladies professionnelles revendiquées et non revendiquées et aux dommages matériels, sur la base d'estimations actuarielles de leurs coûts définitifs. Une étude actuarielle est effectuée chaque année.

Dans le cas des réclamations pour accidents de travail subis par des membres du personnel, y compris les réclamations pour maladies non professionnelles revendiquées, les réclamations de tiers, notamment les réclamations liées à des accidents aux passages à niveau, à des intrusions et à des dommages matériels, et les réclamations pour maladies professionnelles, l'évaluation actuarielle tient compte, entre autres, de la tendance historique de la Compagnie en matière de dépôt et de règlement des réclamations. Dans le cas des réclamations pour maladies professionnelles non revendiquées, l'évaluation actuarielle comprend la projection à long terme de l'expérience de la Compagnie en prenant en compte la population pouvant être exposée. La Compagnie rajuste son passif en fonction de l'évaluation de la direction et des résultats de l'étude. De façon continue, la direction révisé et compare les hypothèses inhérentes à l'évaluation actuarielle la plus récente avec les données courantes sur l'évolution des réclamations et, s'il y a lieu, rajuste la provision.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Vu l'incertitude inhérente liée à la prévision d'événements futurs, y compris d'événements liés à des maladies professionnelles, notamment en ce qui a trait, sans s'y limiter, au moment et au nombre réel de réclamations, au coût moyen par réclamation et aux contextes législatif et judiciaire, les paiements futurs de la Compagnie peuvent différer des montants actuellement enregistrés.

En 2023, la Compagnie a inscrit une augmentation de 2 M\$ de sa provision à l'égard des réclamations pour blessures corporelles et des autres réclamations attribuables à des réclamations relatives à des maladies non professionnelles, des réclamations de tiers et des réclamations relatives à des maladies professionnelles aux États-Unis à la suite de l'évaluation actuarielle de 2023. En 2022 et en 2021, les évaluations actuarielles ont entraîné une diminution de 9 M\$ et une diminution de 20 M\$, respectivement. Les rajustements des exercices antérieurs découlant des évaluations actuarielles ont été principalement attribuables à des réclamations relatives à des maladies non professionnelles, à des réclamations de tiers et à des réclamations relatives à des maladies professionnelles, ce qui reflète les changements apportés aux estimations de la Compagnie à l'égard des réclamations non revendiquées et des coûts associés aux réclamations revendiquées. La Compagnie a une stratégie continue de réduction de la fréquence et de la gravité des réclamations, au moyen de mesures de prévention et de limitation des blessures, de limitation des réclamations et de réduction des paiements des réclamations existantes.

<i>En millions</i>	2023	2022	2021
Début de l'exercice	128 \$	125 \$	141 \$
Courus et autres	34	33	30
Paiements	(28)	(39)	(45)
Change étranger	(3)	9	(1)
Fin de l'exercice	131 \$	128 \$	125 \$
Tranche à court terme – Fin de l'exercice	27 \$	18 \$	25 \$

Bien que la Compagnie estime que ces provisions sont adéquates pour toutes les réclamations engagées et en cours, on ne peut prédire avec certitude l'issue définitive des poursuites engagées et en cours au 31 décembre 2023, ni celle des réclamations futures. Lorsqu'elle établit des provisions pour les passifs éventuels, s'il est impossible d'évaluer les pertes probables avec un niveau de certitude raisonnable, la Compagnie tient compte d'un éventail de pertes probables possibles relativement à chacune de ces questions et inscrit le montant estimatif qu'elle considère comme le plus raisonnable relativement à cet éventail de pertes. Toutefois, si aucun montant dans cet éventail ne constitue une meilleure estimation qu'un autre, le montant minimum est alors inscrit. Pour les questions à l'égard desquelles une perte est raisonnablement possible, mais non probable, l'éventail de pertes possibles ne peut pas être évalué en raison de facteurs divers qui peuvent inclure la disponibilité limitée de faits, l'absence de demandes relatives à des dommages précis et le fait que les poursuites étaient peu avancées. Selon l'information disponible à l'heure actuelle, la Compagnie estime que les poursuites intentées contre elle n'auront pas, individuellement ou dans l'ensemble, une issue possible susceptible d'avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière de la Compagnie. Cependant, étant donné l'incapacité inhérente de prédire avec certitude les événements futurs imprévisibles, on ne peut donner aucune assurance que la résolution finale de ces actions n'aura pas d'incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie.

Questions environnementales

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

Préoccupations environnementales à l'égard de situations existantes connues

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

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 charges environnementales, qui sont comptabilisées dans le poste Autres des États consolidés des résultats, comprennent des montants au titre de sites ou de contaminants nouvellement identifiés ainsi que des rajustements des estimations initiales. Les recouvrements de coûts liés aux mesures correctives environnementales auprès de tiers sont inscrits à titre d'actifs lorsque leur encaissement est considéré comme probable.

Provisions à l'égard de l'environnement

En millions	2023	2022	2021
Début de l'exercice	59 \$	56 \$	59 \$
Courus et autres	17	27	23
Paiements	(19)	(26)	(26)
Change étranger	1	2	—
Fin de l'exercice	58 \$	59 \$	56 \$
Tranche à court terme – Fin de l'exercice	39 \$	41 \$	38 \$

La Compagnie prévoit que la plus grande partie du passif au 31 décembre 2023 sera payée au cours des cinq prochaines années. Selon l'information actuellement disponible, la Compagnie estime que ses provisions sont adéquates.

Préoccupations environnementales à l'égard de situations existantes inconnues

Bien que la Compagnie estime avoir identifié tous les coûts qu'elle devra vraisemblablement engager à l'égard de questions environnementales, sur la base des renseignements actuels, la découverte de nouveaux faits, des changements législatifs futurs, la possibilité d'émissions de matières dangereuses dans l'environnement et les efforts soutenus de la Compagnie en vue d'identifier les passifs potentiels à l'égard de l'environnement liés à ses immobilisations pourraient se traduire par l'identification de passifs additionnels et de coûts relatifs. On ne peut estimer avec suffisamment de précision l'ampleur de ces passifs additionnels et des coûts qui découleraient des mesures prises pour se conformer aux lois et règlements futurs sur l'environnement et pour limiter les cas de contamination ou y remédier, et ce, pour de multiples raisons incluant :

- l'absence d'information technique spécifique portant sur de nombreux sites;
- l'absence d'autorité gouvernementale, d'ordonnances de tierces parties ou de réclamations à l'égard de certains sites;
- la possibilité que les lois et les règlements soient modifiés, que de nouvelles lois ou de nouveaux règlements soient adoptés, que de nouvelles technologies en matière de mesures correctives soient développées, et l'incertitude relative au moment où les travaux seront réalisés sur certains sites; et
- la détermination du passif de la Compagnie par rapport à celui des autres parties potentiellement responsables et la possibilité que les coûts pour certains sites soient récupérés auprès de tierces parties.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Par conséquent, on ne peut déterminer à l'heure actuelle la probabilité que ces coûts soient engagés, ni indiquer si ces coûts seront d'importance pour la Compagnie. Ainsi, il n'y a aucune certitude que des passifs ou des coûts relatifs aux questions environnementales ne seront pas engagés à l'avenir, qu'ils n'auront pas d'incidence défavorable importante sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de la Compagnie pour un trimestre ou un exercice particulier ou qu'ils n'auront pas de répercussions négatives sur les liquidités de la Compagnie, bien que la direction soit d'avis que, selon les informations actuelles, les coûts liés aux questions environnementales n'auront pas d'incidence défavorable importante sur la situation financière ou les liquidités de la Compagnie. 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.

Événements futurs

Dans le cadre de l'exploitation ferroviaire et des activités de transport connexes, il arrive qu'il se produise des déraillements ou d'autres accidents, y compris des déversements et des émissions de matières dangereuses, susceptibles de causer des préjudices à la santé de personnes ou des dommages environnementaux. En conséquence, il est possible que la Compagnie ait à engager, à l'avenir, des coûts potentiellement importants liés à de tels dommages, pour se conformer aux lois relativement à d'autres risques, y compris des coûts relatifs au nettoyage, le paiement de pénalités environnementales, les obligations de correction et des dommages-intérêts liés à des préjudices subis par des personnes ou à des dommages matériels.

Conformité réglementaire

La Compagnie peut engager d'importantes dépenses en immobilisations et d'exploitation pour se conformer aux exigences législatives sur l'environnement et aux exigences de décontamination relatives à ses activités ferroviaires et découlant de la possession, de l'exploitation ou du contrôle de biens immobiliers, tant aujourd'hui que par le passé. Les charges d'exploitation liées aux activités de conformité réglementaire au titre des questions environnementales pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023 se sont élevées à 32 M\$ (2022 – 31 M\$; 2021 – 27 M\$). De plus, compte tenu des résultats de ses programmes d'exploitation et d'entretien ainsi que d'audits environnementaux en cours et d'autres facteurs, la Compagnie planifie des améliorations d'immobilisations spécifiques annuellement. Certaines de ces améliorations visent à assurer la conformité des installations, telles que les postes de ravitaillement en carburant et les systèmes de traitement des eaux usées et de ruissellement, par rapport aux normes environnementales, et comprennent de nouvelles constructions et la modernisation de systèmes et (ou) de processus existants. D'autres dépenses en immobilisations ont trait à l'évaluation et à la restauration de certaines immobilisations dépréciées. Les dépenses en immobilisations de la Compagnie pour des questions environnementales pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023 se sont élevées à 13 M\$ (2022 – 19 M\$; 2021 – 18 M\$).

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, sans s'y limiter, 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 décembre 2023, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 337 M\$ (2022 – 396 M\$) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et de 152 M\$ (2022 – 100 M\$) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées et d'autres cautions et obligations de 157 M\$ (2022 – 171 M\$), 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 décembre 2023, la responsabilité potentielle maximale en vertu de ces instruments de garantie s'élevait à 646 M\$ (2022 – 667 M\$), dont 603 M\$ (2022 – 625 M\$) étaient liés à d'autres passifs au titre des avantages sociaux et à l'indemnisation des travailleurs et 43 M\$ (2022 – 42 M\$) étaient liés à d'autres passifs. Les instruments de garantie viennent à échéance à diverses dates entre 2024 et 2025.

Au 31 décembre 2023, la Compagnie n'avait pas comptabilisé de passif relativement aux garanties puisqu'elle ne s'attendait pas à effectuer des paiements en vertu de ces garanties.

Indemnisations générales

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie fournit des indemnisations d'usage pour le type d'opération ou pour le secteur ferroviaire, dans le cadre de diverses ententes avec des tiers, y compris des dispositions d'indemnisation en vertu desquelles la Compagnie serait tenue d'indemniser des tiers et d'autres. Au cours de l'exercice, la Compagnie a conclu différents contrats avec des tiers pour lesquels une indemnisation a été fournie. Vu la nature des clauses d'indemnisation, le risque maximal que la Compagnie court à l'égard de paiements futurs ne peut raisonnablement être déterminé. Dans une mesure correspondant aux réclamations réelles en vertu de ces ententes, la Compagnie maintient des provisions qu'elle considère suffisantes pour de telles réclamations. Au 31 décembre 2023, la Compagnie n'avait inscrit aucun passif afférent à une indemnisation.

23 – Instruments financiers

Gestion des risques

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie est exposée à divers risques découlant de son utilisation d'instruments financiers. Pour gérer ces risques, la Compagnie adhère à des lignes directrices concernant la gestion des risques financiers, qui sont surveillées et approuvées par le Comité d'audit, des finances et du risque de la Compagnie afin d'assurer la solidité du bilan, d'optimiser le bénéfice par action et les flux de trésorerie disponibles, de financer ses activités d'exploitation à un coût du capital optimal et de préserver ses liquidités. La Compagnie n'a que peu recours aux instruments financiers dérivés dans la gestion de ses risques, et ne possède ni n'émet aucun instrument financier dérivé à des fins de transaction ou de spéculation.

Risque de change étranger

La Compagnie œuvre à la fois au Canada et aux États-Unis, et elle est par conséquent affectée par les fluctuations du taux de change. Les variations du taux de change entre le dollar CA et le dollar US ont donc une incidence sur les produits d'exploitation et les charges de la Compagnie. Pour gérer le risque de change 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 CA de la dette libellée en dollars US.

La Compagnie conclut également des contrats de change à terme afin de gérer son exposition au risque de change étranger. Au 31 décembre 2023, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur aux fins d'achat d'une valeur nominale de 1 496 M\$ US (2022 – 1 311 M\$ US). Ces contrats en vigueur sont assujettis à un taux de change moyen pondéré de 1,37 \$ par 1,00 \$ US (2022 – 1,33 \$ par 1,00 \$ US), le taux de change variant de 1,34 \$ à 1,39 \$ par 1,00 \$ US (2022 – 1,29 \$ à 1,37 \$ par 1,00 \$ US), et ont une durée moyenne pondérée de 77 jours (2022 – 157 jours), les durées variant de 26 jours à 178 jours (2022 – 29 jours à 300 jours). Les changements de la juste valeur des contrats de change à terme, qui découlent de la variation des taux de change, sont comptabilisés au poste Autres produits des États consolidés des résultats lorsqu'ils se produisent. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023, la Compagnie a comptabilisé une perte de 45 M\$ (2022 – gain de 129 M\$; 2021 – perte de 18 M\$), liée aux contrats de change à terme. Ces gains et pertes ont été neutralisés en grande partie par la réévaluation d'actifs et de passifs monétaires libellés en dollars US et comptabilisés dans le poste Autres produits. Au 31 décembre 2023, la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur comprise dans le poste Autres actifs à court terme et le poste Créiteurs et autres s'élevait à néant \$ et à 64 M\$, respectivement (2022 – 33 M\$ et 4 M\$, respectivement).

Risque de taux d'intérêt

La Compagnie est exposée au risque de taux d'intérêt, c'est-à-dire le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de la variation des taux d'intérêt du marché. Ce risque existe à l'égard de la dette de la Compagnie. La Compagnie émet principalement des titres de créance à taux d'intérêt fixes, ce qui expose la Compagnie aux variations de la juste valeur des titres de créance. La Compagnie émet aussi des titres de créance à taux d'intérêt variables, ce qui expose la Compagnie aux variations des intérêts débiteurs. Pour gérer le risque de taux d'intérêt, la Compagnie gère ses emprunts en fonction de ses besoins de liquidités, des dates d'échéance et du profil de la devise et des taux d'intérêt. En prévision d'émissions futures de titres de créance, la Compagnie peut utiliser des instruments dérivés tels que des contrats de garantie de taux d'intérêt.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

En 2023 et en 2022, la Compagnie a conclu des conventions de blocage de trésorerie afin de couvrir les taux de référence du Trésor américain liés à des émissions de titres de créance prévues en 2023 et en 2022, respectivement. Les blocages de trésorerie ont été désignés comme des instruments de couverture des flux de trésorerie, avec les gains ou pertes cumulatifs étant inscrits au poste Autre perte globale cumulée des instruments dérivés. En plus de l'émission de titres de créance du 1^{er} novembre 2023, le CN a conclu des conventions de blocage de trésorerie dont le montant nominal s'élevait à 450 M\$ US (622 M\$), entraînant un gain cumulatif de 97 M\$. Le produit en espèces a été comptabilisé dans les activités d'exploitation des États consolidés des flux de trésorerie, et le gain a été comptabilisé au poste Autre perte globale cumulée et est amorti sur la durée de la dette correspondante et comptabilisée à titre de rajustement au poste Intérêts débiteurs des États consolidés des résultats. En plus de l'émission de titres de créance du 5 août 2022, la Compagnie a conclu des conventions de blocage de trésorerie dont le montant nominal s'élevait à 675 M\$ US (868 M\$), entraînant une perte cumulative de 2 M\$. Cette perte a été comptabilisée au poste Autre perte globale cumulée et est amortie sur la durée de dette correspondante à titre de rajustement au poste Intérêts débiteurs des États consolidés des résultats. Aux 31 décembre 2023 et 2022, il n'y avait aucun blocage de trésorerie en cours.

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 Créiteurs et autres se rapproche de la juste valeur en raison de leur courte échéance, sauf indication contraire. La juste valeur des placements en titres de capitaux propres dont les justes valeurs peuvent être facilement déterminées, comprise dans le poste Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres, est classée au niveau 1, les gains et les pertes étant comptabilisés au poste Autres produits dans les États consolidés des résultats. La juste valeur des instruments financiers dérivés, comprise dans les postes Autres actifs à court terme et Créiteurs et autres, est classée au niveau 2 et est utilisée pour gérer l'exposition de la Compagnie au risque de change étranger. La juste valeur est mesurée par l'actualisation des flux de trésorerie futurs au moyen d'un taux d'actualisation établi à partir de données du marché sur les instruments financiers comportant des risques et des échéances similaires.

La valeur comptable de la dette de la Compagnie ne se rapproche pas de la juste valeur. La juste valeur est estimée selon les valeurs à la cote des titres d'emprunt identiques ou semblables ainsi que selon les flux monétaires actualisés aux taux d'intérêt en vigueur de titres d'emprunt dont les modalités, la notation de la société et la durée restante à l'échéance sont semblables. La Compagnie classe la dette au niveau 2. Au 31 décembre 2023, la dette de la Compagnie, excluant les contrats de location-financement, avait une valeur comptable de 18 435 M\$ (2022 – 15 419 M\$) et une juste valeur de 17 844 M\$ (2022 – 14 137 M\$). La valeur comptable de la dette, à l'exclusion des contrats de location-financement, a dépassé la juste valeur en raison d'une augmentation des taux du marché par rapport au taux d'intérêt nominal.

24 – Information sectorielle

La Compagnie gère ses exploitations au Canada et aux États-Unis à titre de secteur commercial unique sur un seul réseau qui couvre de vastes distances et territoires géographiques. L'information financière constatée à ce niveau, telle que les produits d'exploitation, le bénéfice d'exploitation et les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, est utilisée par la direction de la Compagnie, notamment son principal responsable de l'exploitation, pour évaluer la performance financière et opérationnelle ainsi que pour l'affectation des ressources à travers le réseau du CN.

Les initiatives stratégiques de la Compagnie, qui en guident l'orientation opérationnelle, sont élaborées et gérées de façon centralisée par la direction et sont communiquées aux centres d'activités régionaux de la Compagnie (région de l'Ouest, région de l'Est et région des États-Unis). La direction de la Compagnie est responsable, entre autres, de la stratégie de commercialisation du CN, de la gestion des clients importants, de la planification globale et du contrôle de l'infrastructure et du matériel roulant, de l'affectation des ressources et d'autres fonctions, telles que la planification financière, la comptabilité et la trésorerie.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Les centres d'activités régionaux ont le mandat de gérer les exigences de service courantes sur leurs territoires respectifs et de contrôler les coûts directs engagés localement. Le contrôle des coûts est nécessaire à l'atteinte de normes d'efficacité déterminées pour l'ensemble de l'entreprise. Les régions exécutent la stratégie et le plan d'exploitation globaux établis par la direction de la Compagnie; la gestion du service et le contrôle des coûts directs réalisés sur le plan régional ne servent pas de fondement au processus décisionnel de la Compagnie. Environ 85 % des produits marchandises de la Compagnie proviennent de clients nationaux dont le transport de marchandises s'étend à l'échelle de l'Amérique du Nord et vise des groupes marchandises variés. Par conséquent, la Compagnie ne gère pas ses produits d'exploitation sur le plan régional, puisque dans de nombreux cas, les points de départ, de transit et d'arrivée sont dans des régions différentes.

Par ailleurs, les caractéristiques suivantes sont partagées par toutes les régions :

- la seule activité commerciale de chaque région est le transport de marchandises sur le vaste réseau ferroviaire de la Compagnie;
- les régions servent des clients nationaux associés aux différents groupes marchandises de la Compagnie, et ce, à l'échelle de son réseau ferroviaire;
- les services offerts par la Compagnie découlent principalement du transport ferroviaire de marchandises dans le but d'optimiser l'exploitation du réseau ferroviaire global; et
- des régimes réglementaires au Canada et aux États-Unis s'appliquent à la Compagnie et ses filiales, et non à ses régions.

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2023, 2022 et 2021, aucun client important n'a compté pour plus de 10 % du total des produits d'exploitation et le client le plus important des services de transport de marchandises représentait moins de 3 %, 4 % et 4 %, respectivement, du total annuel des produits marchandises.

Information géographique

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2023	2022	2021
Produits d'exploitation				
Canada		11 570 \$	11 583 \$	9 955 \$
États-Unis		5 258	5 524	4 522
Total – Produits d'exploitation		16 828 \$	17 107 \$	14 477 \$

<i>En millions</i>	<i>Au 31 décembre</i>	2023	2022
Actifs à long terme			
Canada		25 530 \$	24 396 \$
États-Unis		19 511	19 611
Total – Actifs à long terme ¹⁾		45 041 \$	44 007 \$

1) La Compagnie définit les actifs à long terme comme étant les immobilisations et les actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation.

25 – Événement subséquent

Offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités

Le 23 janvier 2024, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé une nouvelle OPR permettant le rachat jusqu'à concurrence de 32,0 millions d'actions ordinaires entre le 1^{er} février 2024 et le 31 janvier 2025.

Pour obtenir d'autres exemplaires du présent rapport, prière de s'adresser aux:

Affaires publiques et gouvernementales du CN

935, rue de la Gauchetière Ouest

Montréal (Qc) H3B 2M9

Téléphone : 1 888 888-5909

Courriel : contact@cn.ca

English copies of this report are available from:

CN Public and Government Affairs

935 de La Gauchetière Street West

Montreal, Quebec H3B 2M9

Telephone: 1-888-888-5909

Email: contact@cn.ca



ECF



Ce rapport annuel est imprimé sur du papier 30% post-consommation.



935, rue de La Gauchetière Ouest
Montréal (Québec) H3B 2M9
cn.ca

