

## 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 2025, 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 2025.

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 2025, et a aussi exprimé une opinion sans réserve sur les états financiers consolidés de 2025 de la Compagnie, tels qu'énoncés dans ses Rapports du cabinet d'experts-comptables indépendants et inscrits datés du 4 février 2026.

La présidente-directrice générale,

(s) *Tracy Robinson*

Le 4 février 2026

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

(s) *Ghislain Houle*

Le 4 février 2026

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 2025 et 2024, des 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 2025, 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 2025 et 2024, 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 2025, 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 2025, 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 4 février 2026 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 7 des états financiers consolidés, les actifs et passifs d'impôt différé étaient respectivement de 611 M\$ et de 11 223 M\$ au 31 décembre 2025, et la charge d'impôts sur les bénéfices s'établissait à 1 544 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2025. 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 11 des états financiers consolidés, les acquisitions d'immobilisations, déduction faite des contrats de location-financement, se sont chiffrées à 3 658 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2025, dont 1 639 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'auditeur de la Compagnie depuis 1992.

Montréal (Canada)

Le 4 février 2026

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 2025, 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 2025, 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 2025 et 2024, 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 2025, ainsi que les notes connexes (collectivement, les « états financiers consolidés »), et notre rapport daté du 4 février 2026 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, inclus 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 4 février 2026

## 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
<b>NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS</b>	
Note 1 – Énoncé des conventions comptables importantes	85
Note 2 – Recommandations comptables récentes	92
Note 3 – Acquisitions et regroupements d'entreprises	94
Note 4 – Produits d'exploitation	96
Note 5 – Actifs détenus en vue de la vente	96
Note 6 – Autres produits	96
Note 7 – Impôts sur les bénéfices	97
Note 8 – Bénéfice par action	101
Note 9 – Débiteurs	101
Note 10 – Autres actifs à court terme	101
Note 11 – Immobilisations	102
Note 12 – Contrats de location	102
Note 13 – Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres	104
Note 14 – Créiteurs et autres	104
Note 15 – Dette	105
Note 16 – Autres passifs et crédits différés	108
Note 17 – Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	108
Note 18 – Capital-actions	118
Note 19 – Régimes de rémunération à base d'actions	119
Note 20 – Autre perte globale cumulée	124
Note 21 – Engagements et éventualités d'importance	125
Note 22 – Instruments financiers	129
Note 23 – Information sectorielle	131
Note 24 – Événement subséquent	132

## ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	<b>2025</b>	2024	2023
<b>Produits d'exploitation (Note 4)</b>		<b>17 304 \$</b>	17 046 \$	16 828 \$
Charges d'exploitation				
Main-d'œuvre et avantages sociaux		<b>3 510</b>	3 422	3 150
Services acquis et matières		<b>2 306</b>	2 313	2 254
Carburant		<b>1 786</b>	2 060	2 097
Amortissement		<b>1 938</b>	1 892	1 817
Location de matériel		<b>432</b>	392	359
Autres		<b>745</b>	642	554
Perte sur les actifs détenus en vue de la vente (Note 5)		<b>—</b>	78	—
<b>Total – Charges d'exploitation</b>		<b>10 717</b>	10 799	10 231
<b>Bénéfice d'exploitation</b>		<b>6 587</b>	6 247	6 597
Intérêts débiteurs		<b>(913)</b>	(891)	(722)
Autres éléments du produit net des prestations (Note 17)		<b>502</b>	454	479
Autres produits (Note 6)		<b>88</b>	42	134
<b>Bénéfice avant impôts sur les bénéfices</b>		<b>6 264</b>	5 852	6 488
Charge d'impôts sur les bénéfices (Note 7)		<b>(1 544)</b>	(1 404)	(863)
<b>Bénéfice net</b>		<b>4 720 \$</b>	4 448 \$	5 625 \$
Bénéfice par action (Note 8)				
De base		<b>7,58 \$</b>	7,02 \$	8,55 \$
Dilué		<b>7,57 \$</b>	7,01 \$	8,53 \$
Nombre moyen pondéré d'actions (Note 8)				
En circulation		<b>623,1</b>	633,5	657,7
Dilué		<b>623,7</b>	634,5	659,1

Voir les Notes afférentes aux États financiers consolidés.

## ÉTATS CONSOLIDÉS DU BÉNÉFICE GLOBAL

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	<b>2025</b>	2024	2023
<b>Bénéfice net</b>		<b>4 720 \$</b>	4 448 \$	5 625 \$
Autre bénéfice (perte) global(e) (Note 20)				
Gain (perte) net(te) sur la conversion des devises		<b>(286)</b>	388	(101)
Variation nette des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite		<b>424</b>	1 025	(334)
Instruments dérivés		<b>(2)</b>	(20)	96
<b>Autre bénéfice (perte) global avant impôts sur les bénéfices</b>		<b>136</b>	1 393	(339)
Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices		<b>(183)</b>	(134)	29
<b>Autre bénéfice (perte) global(e)</b>		<b>(47)</b>	1 259	(310)
<b>Bénéfice global</b>		<b>4 673 \$</b>	5 707 \$	5 315 \$

Voir les Notes afférentes aux États financiers consolidés.

## BILANS CONSOLIDÉS

En millions	Au 31 décembre	2025	2024
<b>Actif</b>			
Actif à court terme			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		350 \$	389 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions		13	12
Débiteurs (Note 9)		1 117	1 164
Matières et fournitures		734	720
Autres actifs à court terme (Note 10)		257	334
<b>Total – Actif à court terme</b>		<b>2 471</b>	<b>2 619</b>
Immobilisations (Note 11)		49 148	47 960
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation (Note 12)		440	485
Actif relatif aux régimes de retraite (Note 17)		5 362	4 541
Actifs d'impôt différé (Note 7)		611	689
Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres (Note 13)		523	773
<b>Total – Actif</b>		<b>58 555 \$</b>	<b>57 067 \$</b>
<b>Passif et avoir des actionnaires</b>			
Passif à court terme			
Créditeurs et autres (Note 14)		2 790 \$	2 810 \$
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an (Note 15)		906	1 166
<b>Total – Passif à court terme</b>		<b>3 696</b>	<b>3 976</b>
Passifs d'impôt différé (Note 7)		11 223	10 874
Autres passifs et crédits différés (Note 16)		999	612
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite (Note 17)		453	483
Dette à long terme (Note 15)		20 300	19 728
Passifs liés aux contrats de location-exploitation (Note 12)		316	343
<b>Total – Passif</b>		<b>36 987</b>	<b>36 016</b>
Avoir des actionnaires			
Actions ordinaires (Note 18)		3 454	3 474
Actions ordinaires dans les Fiducies d'actions (Note 18)		(152)	(129)
Surplus d'apport		415	372
Autre perte globale cumulée (Note 20)		(1 067)	(1 020)
Bénéfices non répartis		18 918	18 354
<b>Total – Avoir des actionnaires</b>		<b>21 568</b>	<b>21 051</b>
<b>Total – Passif et avoir des actionnaires</b>		<b>58 555 \$</b>	<b>57 067 \$</b>

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						
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 18)	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 18)	(29,1)		(157)				(4 394)	(4 551)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions (Note 18)	(0,2)	0,2		(28)				(28)
Autre perte globale (Note 20)						(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
Bénéfice net							4 448	4 448
Options d'achat d'actions levées	0,4		47		(6)			41
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 18)	0,5	(0,5)		65	(80)		(42)	(57)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					85		(3)	82
Rachat d'actions ordinaires (Note 18)	(15,4)		(85)				(2 566)	(2 651)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions (Note 18)	(0,3)	0,3		(50)				(50)
Autre bénéfice global (Note 20)						1 259		1 259
Dividendes (3,38 \$ par action)							(2 138)	(2 138)
Solde au 31 décembre 2024	627,9	0,9	3 474	(129)	372	(1 020)	18 354	21 051
Bénéfice net							4 720	4 720
Options d'achat d'actions levées	0,5		63		(7)			56
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 18)	0,2	(0,2)		33	(68)		21	(14)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					118		(5)	113
Rachat d'actions ordinaires (Note 18)	(14,9)		(83)				(1 964)	(2 047)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions (Note 18)	(0,4)	0,4		(56)				(56)
Autre perte globale (Note 20)						(47)		(47)
Dividendes (3,55 \$ par action)							(2 208)	(2 208)
<b>Solde au 31 décembre 2025</b>	<b>613,3</b>	<b>1,1</b>	<b>3 454 \$</b>	<b>(152) \$</b>	<b>415 \$</b>	<b>(1 067) \$</b>	<b>18 918 \$</b>	<b>21 568 \$</b>

Voir les Notes afférentes aux États financiers consolidés.



## ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2025	2024	2023
<b>Activités d'exploitation</b>				
Bénéfice net		4 720 \$	4 448 \$	5 625 \$
Rajustements visant à rapprocher le bénéfice net et les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation :				
Amortissement		1 938	1 892	1 817
Produit et capitalisation des régimes de retraite		(410)	(385)	(418)
Perte sur les actifs détenus en vue de la vente (Note 5)		—	78	—
Gain sur la cession d'immobilisations (Note 6)		—	—	(129)
Impôts différés (Note 7)		334	325	(288)
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :				
Débiteurs		92	205	71
Matières et fournitures		(24)	(6)	(18)
Créditeurs et autres		220	(107)	(191)
Autres actifs à court terme		(123)	—	85
Autres activités d'exploitation, nettes		302	249	411
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation</b>		<b>7 049</b>	<b>6 699</b>	<b>6 965</b>
<b>Activités d'investissement</b>				
Acquisitions d'immobilisations		(3 658)	(3 549)	(3 187)
Acquisitions et regroupements d'entreprises (Note 3)		—	—	(390)
Produit de la cession d'immobilisations (Note 6)		—	—	129
Autres activités d'investissement, nettes		(55)	(58)	(20)
<b>Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement</b>		<b>(3 713)</b>	<b>(3 607)</b>	<b>(3 468)</b>
<b>Activités de financement</b>				
Émission de dette (Note 15)		1 965	3 483	2 554
Remboursement de dette (Note 15)		(446)	(1 038)	(250)
Variation nette de papier commercial (Note 15)		(612)	(1 381)	908
Règlement des contrats de change à terme sur la dette		3	120	38
Émission d'actions ordinaires découlant de la levée d'options d'achat d'actions (Note 19)		56	41	49
Impôts retenus versés sur le règlement net d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 19)		(9)	(52)	(51)
Rachat d'actions ordinaires (Note 18)		(2 059)	(2 600)	(4 551)
Achat d'actions ordinaires pour le règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres		(5)	(5)	(4)
Achat d'actions ordinaires par les Fiducies d'actions (Note 18)		(56)	(50)	(28)
Dividendes versés		(2 208)	(2 138)	(2 071)
<b>Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement</b>		<b>(3 371)</b>	<b>(3 620)</b>	<b>(3 406)</b>
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie, les liquidités soumises à restrictions et les équivalents de trésorerie soumis à restrictions		(3)	5	(1)
<b>Augmentation (diminution) nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions</b>		<b>(38)</b>	<b>(523)</b>	<b>90</b>
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de l'exercice		401	924	834
<b>Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de l'exercice</b>		<b>363 \$</b>	<b>401 \$</b>	<b>924 \$</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice		350 \$	389 \$	475 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de l'exercice		13	12	449
<b>Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de l'exercice</b>		<b>363 \$</b>	<b>401 \$</b>	<b>924 \$</b>
Information supplémentaire sur les flux de trésorerie				
Intérêts versés		(979) \$	(926) \$	(776) \$
Impôts sur les bénéfices versés (Note 7)		(935) \$	(1 221) \$	(1 197) \$

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 Midwest américain et à la côte du Golfe 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 canadiens, 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. 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 Créditeurs 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 cumulé 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 bénéfices**

La Compagnie utilise la méthode de l'actif et du passif d'impôts reportés pour comptabiliser les impôts sur les bénéfices. Selon cette méthode, tout changement survenu dans le montant net des impôts sur les bénéfices 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 bénéfices reportés débiteurs et créditeurs sont déterminés en

fonction des taux d'impôts sur les bénéfices 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 canadiens 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 et la situation actuelle à la date du bilan, qui sont supposées persister pendant la durée de vie restante des débiteurs selon la mesure de simplification choisie. 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.

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 présents 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 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 d'amortissement, une estimation est faite de tout excédent ou de 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.

### **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 d'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.

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; 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.

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 respective des octrois à leur date d'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 accordée en 2024 et 2025, qui comprend une condition de performance, est déterminée en fonction de la valeur selon le cours de clôture de la Compagnie à la date d'octroi. Pour les octrois d'UALR-RCI de 2023, qui comprennent une condition de performance et une seconde relative au marché, la juste valeur à la date des octrois est établie au moyen d'un modèle d'évaluation en treillis qui prend en compte une condition associée au prix minimal du cours de l'action. La juste valeur à la date des octrois d'UALR-RTA, qui comprend une condition relative au marché, 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) est établie selon la valeur selon le cours de clôture de la Compagnie 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.

La rémunération provenant d'octrois d'UALR-RCI est constatée en fonction de la probabilité d'atteindre la condition de performance et cette probabilité est réévaluée à la fin de chaque période de déclaration. Pour les octrois ayant une condition relative au marché, la rémunération n'est pas annulée si la condition n'est pas remplie.

### 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 – Recommandations comptables récentes

Les mises à jour *Accounting Standards Update* (ASU) ci-dessous, qui ont été publiées par le *Financial Accounting Standards Board* (FASB), ont été adoptées par la Compagnie :

### **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 les bénéfices, 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 les bénéfices payé.

Les postes de rapprochement présentés dans le rapprochement des taux d'impôt sont exprimés en montants et en pourcentages, et sont 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 les bénéfices payé est ventilé entre les instances fiscales fédérales, provinciales/territoriales et étrangères, en utilisant un seuil de 5 % du total de l'impôt sur les bénéfices payé net des remboursements reçus.

La norme ASU entre en vigueur pour les périodes annuelles débutant après le 15 décembre 2024. La Compagnie a adopté cette norme de façon prospective au quatrième trimestre de 2025, avec une date d'entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2025, et a inclus la ventilation des postes de rapprochement des taux et les paiements d'impôts sur les bénéfices par catégories, nature ou territoire, comme décrit à la *Note 7, Impôts sur les bénéfices*.

### **ASU 2025-05 *Financial Instruments – Credit Losses (Topic 326): Measurement of Credit Losses for Accounts Receivable and Contract Assets***

Cette norme présente une mesure de simplification pratique facultative visant à faciliter l'estimation des pertes de crédit attendues sur les comptes clients courants et sur les actifs sur contrat courants provenant des opérations de revenus. Lorsque cette option est retenue, l'entité peut supposer que les conditions existantes à la date du bilan demeureront inchangées pendant la durée de vie restante des actifs pour élaborer ses prévisions raisonnables et étayées. Les entités doivent néanmoins ajuster les données historiques de pertes afin de refléter les conditions actuelles, mais ne sont pas tenues d'intégrer des prévisions macroéconomiques prospectives pour les actifs visés.

Les modifications prévues par cette norme ASU s'appliquent aux périodes de déclaration annuelles commençant après le 15 décembre 2025. La Compagnie a adopté cette norme de façon prospective au quatrième trimestre de 2025, avec une date d'entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2026, et a inclus l'information pertinente à fournir à la *Note 1, Énoncé des conventions comptables importantes*.

Les récentes mises à jour ASU ci-dessous, qui ont été publiées par le FASB, sont entrées en vigueur après le 31 décembre 2025 et n'ont pas été adoptées par la Compagnie :

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

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

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

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

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

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

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

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

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

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

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

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

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

D'autres normes ASU récemment publiées et devant être appliquées le ou après le 31 décembre 2025 ont été évaluées par la Compagnie et ne devraient pas avoir une incidence significative sur les États financiers consolidés de la Compagnie.

## 3 – 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 de transaction 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 indépendante ayant droit de vote pendant que le Surface Transportation Board (STB) des États-Unis examinait la demande de la Compagnie de prendre le contrôle de l'IANR. Pendant ce temps, les activités de l'IANR ont continué d'être gérées par sa direction actuelle et la Compagnie ne pouvait 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.

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

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

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

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

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

1) À la date de prise de contrôle, la juste valeur de la participation précédemment détenue dans l'IANR et la répartition du prix d'achat associée qui ont été établies par la Compagnie étaient préliminaires et pourraient changer au cours de la période d'évaluation, qui peut aller jusqu'à un an après la date de prise de contrôle. Au quatrième trimestre de 2025, compte tenu de l'information à jour dont disposait la Compagnie, la juste valeur des actifs nets acquis a été augmentée de 2 M\$ pour refléter des modifications négligeables apportées à certains actifs et passifs, ce qui a entraîné une diminution de l'écart d'acquisition du même montant. La juste valeur de la participation précédemment détenue dans l'IANR et la répartition du prix d'achat associée qui ont été établies par la Compagnie sont maintenant définitives.

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

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

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

### 2023

#### Cape Breton & Central Nova Scotia Railway

Le 1<sup>er</sup> 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 détient en propriété 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, les Bilans consolidés de la Compagnie incluaient les actifs nets du CBNS au 1<sup>er</sup> 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 avait pas d'actifs incorporels identifiables. Aucun écart d'acquisition n'a été comptabilisé. La répartition du prix d'achat établie par la Compagnie est maintenant définitive et la différence par rapport au prix de vente estimé est négligeable. La Compagnie n'a pas fourni d'information pro forma relative aux périodes antérieures et aux autres divulgations, car cette information n'était pas significative.

## 4 – Produits d'exploitation

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2025	2024	2023
Produits marchandises				
Produits pétroliers et chimiques		3 478 \$	3 414 \$	3 195 \$
Métaux et minéraux		1 962	2 048	2 048
Produits forestiers		1 839	1 931	1 943
Charbon		960	929	1 017
Produits céréaliers et engrais		3 658	3 422	3 265
Intermodal		3 892	3 757	3 823
Véhicules automobiles		892	894	945
<b>Total – Produits marchandises</b>		<b>16 681</b>	<b>16 395</b>	<b>16 236</b>
Autres produits d'exploitation		623	651	592
<b>Total – Produits d'exploitation <sup>1) 2)</sup></b>		<b>17 304 \$</b>	<b>17 046 \$</b>	<b>16 828 \$</b>

1) Au 31 décembre 2025, la Compagnie avait des obligations de prestation restantes liées aux marchandises en transit, pour lesquelles des produits d'exploitation de 103 M\$ (2024 – 102 M\$) devraient être constatés à la prochaine période.

2) Voir la Note 23, *Information sectorielle*, pour obtenir la ventilation des produits d'exploitation par zone géographique.

### Passifs sur contrat

En millions	2025	2024
Début de l'exercice	191 \$	95 \$
Produits d'exploitation comptabilisés inclus dans le solde d'ouverture	(18)	(15)
Augmentation due à une contrepartie reçue, déduction faite des produits d'exploitation comptabilisés	354	111
<b>Fin de l'exercice</b>	<b>527 \$</b>	<b>191 \$</b>
<b>Tranche à court terme – Fin de l'exercice</b>	<b>7 \$</b>	<b>5 \$</b>

## 5 – Actifs détenus en vue de la vente

### 2024

Le 8 mai 2024, le CN a conclu une entente visant à transférer la propriété, ainsi que les risques et obligations connexes, d'un pont routier, ferroviaire et piétonnier connu sous le nom du pont de Québec, situé au Québec (Canada) au gouvernement du Canada pour un montant symbolique. À ce moment-là, le CN respectait les critères de classification des actifs de voie et de chemin de roulement en tant qu'actifs détenus en vue de la vente, et a donc comptabilisé une perte de 78 M\$ (58 M\$ après impôts) afin de rajuster la valeur comptable au prix de vente symbolique. Le 12 novembre 2024, la transaction a été finalisée et la différence entre la valeur comptable et la valeur estimée était négligeable. Le CN avait également reconnu un actif au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation et un passif connexe de 124 M\$ pour les droits d'occupation et d'exploitation nécessaires sur la partie du pont où se trouve l'infrastructure ferroviaire et paiera les frais d'occupation pendant une durée qui comprend également une période non résiliable.

## 6 – Autres produits

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2025	2024	2023
Gain sur la cession de terrains		48 \$	20 \$	7 \$
Gain (perte) sur la conversion des devises <sup>1)</sup>		32	12	7
Gain sur la cession d'immobilisations		—	—	129
Autres <sup>2)</sup>		8	10	(9)
<b>Total – Autres produits</b>		<b>88 \$</b>	<b>42 \$</b>	<b>134 \$</b>

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 22, *Instruments financiers*, pour obtenir de plus amples renseignements.

2) Comprend un gain net de réévaluation de 24 M\$ associé à l'investissement dans l'IANR. Voir la Note 3, *Acquisitions et regroupements d'entreprises*, pour obtenir de plus amples renseignements.

2023

## 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.

## 7 – Impôts sur les bénéfices

Au cours du quatrième trimestre de 2025, la Compagnie a adopté la norme *ASU 2023-09 Income Taxes (Topic 740): Improvements to income tax disclosures* de façon prospective, et les modifications de divulgations associées ont été reflétées ci-dessous.

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'autres éléments, tels que l'impact des opérations imposables ou déductibles à des taux d'inclusion inférieurs, les variations des avantages fiscaux non constatés nets, les modifications de la législation relative aux impôts sur les bénéfices et d'autres éléments.

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<sup>er</sup> 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, en 2023, la Compagnie a inscrit un recouvrement net d'impôts différés de 682 M\$, composé d'un recouvrement d'impôts différés de 767 M\$ lié à l'écart d'acquisition déductible d'impôt initialement généré au 1<sup>er</sup> 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.

### Charge d'impôt sur les bénéfices et rapprochement du taux d'imposition effectif après l'adoption de la norme ASU 2023-09

En millions, sauf les données relatives aux taux	Exercice terminé le 31 décembre	
	2025	
	Montant	Taux
Charge d'impôts sur les bénéfices selon le taux d'imposition statutaire fédéral canadien	940 \$	15,0 %
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices attribuables aux éléments suivants :		
Postes de rapprochement fédéraux canadiens :		
Postes non imposables ou non déductibles, net <sup>1)</sup>	(1)	— %
Autre <sup>2)</sup>	(14)	(0,2 %)
Impôt sur les bénéfices des provinces canadiennes, nets de l'effet fédéral : <sup>3) 4)</sup>	537	8,6 %
Effets des impôts étrangers <sup>5)</sup> :		
États-Unis :		
Différentiel de taux d'imposition fédéral	46	0,7 %
Autre <sup>1) 2) 4)</sup>	36	0,5 %
<b>Charge d'impôt sur les bénéfices / Taux d'imposition effectif <sup>6)</sup></b>	<b>1 544 \$</b>	<b>24,6 %</b>

- 1) Comprend l'incidence fédérale des éléments imposables ou déductibles à un taux d'inclusion inférieur sur les cessions d'immobilisations non amortissables, les fluctuations de change étranger liées aux immobilisations, l'incidence 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, y compris les avantages fiscaux excédentaires et les insuffisances, et d'autres éléments.
- 2) Comprend l'incidence fédérale des provisions à reverser et des ajustements connexes résultant des déclarations et (ré)évaluations de l'impôt sur les bénéfices, ainsi que d'autres éléments de rapprochement.
- 3) Les juridictions qui représentent la majeure partie de l'incidence fiscale sont les provinces de la Colombie-Britannique, de l'Ontario et de la Saskatchewan.
- 4) Comprend le montant de l'incidence de l'impôt sur les bénéfices pour la juridiction infranationale concernée, comme les différentiels de taux d'imposition, les éléments non imposables ou non déductibles, les modifications à la législation fiscale et d'autres éléments de rapprochement.
- 5) Les autres juridictions étrangères ne sont pas présentées séparément dans le tableau de rapprochement, car leurs postes de rapprochement sont inférieurs au seuil et s'annulent pour un résultat net nul, parce que leur taux d'imposition effectifs sont les mêmes que le taux d'imposition statutaire fédéral canadien, et leurs postes de rapprochement individuels sont inférieurs au seuil.
- 6) La Compagnie a choisi de présenter, pour toutes ses juridictions, les variations des avantages fiscaux non constatés nets liés aux exercices en cours et antérieurs, y compris les intérêts et les pénalités, sous un seul poste de rapprochement, qui s'élevait à néant \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2025.

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

### Paielements nets des impôts sur les bénéfices après l'adoption de la norme ASU 2023-09

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2025
Canada :		
Fédéral		436 \$
Province de la Colombie-Britannique		82
Province de l'Ontario		72
Province de la Saskatchewan		47
Autres provinces		111
États-Unis		161
Autres juridictions étrangères		26
<b>Total des paiements nets des impôts sur les bénéfices</b>		<b>935 \$</b>

### Rapprochement des charges d'impôts sur les bénéfices et paiements avant l'adoption de la norme ASU 2023-09

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2024	2023
Taux d'imposition statutaire fédéral canadien		15 %	15 %
Charge d'impôts sur les bénéfices selon le taux d'imposition statutaire fédéral canadien		878 \$	973 \$
Charge d'impôts sur les bénéfices attribuables aux éléments suivants :			
Impôts provincial et étranger sur les bénéfices <sup>1)</sup>		582	633
Écart d'acquisition déductible d'impôt et incidence connexe <sup>2)</sup>		—	(713)
Autre <sup>3)</sup>		(56)	(30)
<b>Charge d'impôts sur les bénéfices</b>		<b>1 404 \$</b>	<b>863 \$</b>
<b>Paielements nets au titre des impôts sur les bénéfices</b>		<b>1 221 \$</b>	<b>1 197 \$</b>

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 différés de 767 M\$ partiellement contrebalancé par une charge d'impôts sur les bénéfices de 54 M\$ liée à la renonciation aux déductions fiscales pour des années d'imposition antérieures.

3) 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 avant et après l'adoption de la norme ASU 2023-09

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2025	2024	2023
Bénéfice avant impôt sur les bénéfices				
Canada		4 906 \$	4 540 \$	4 936 \$
Étranger		1 358	1 312	1 552
<b>Total – Bénéfice avant impôts sur les bénéfices</b>		<b>6 264 \$</b>	<b>5 852 \$</b>	<b>6 488 \$</b>

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2025
Charge d'impôts sur les bénéfices exigibles		
Fédéral canadien		542 \$
Provinces canadiennes		405
Étranger		263
<b>Total – Charge d'impôts sur les bénéfices exigibles</b>		<b>1 210 \$</b>
Charge (recouvrement) d'impôt différé		
Fédéral canadien		176 \$
Provinces canadiennes		132
Étranger		26
<b>Total – Charge (recouvrement) d'impôt différé</b>		<b>334 \$</b>
Charge (recouvrement) d'impôt sur les bénéfices		
Fédéral canadien		718 \$
Provinces canadiennes		537
Étranger		289
<b>Total – Charge (recouvrement) d'impôt sur les bénéfices</b>		<b>1 544 \$</b>



## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2024	2023
Charge d'impôts sur les bénéfices exigibles			
National		860 \$	896 \$
Étranger		219	255
<b>Total – Charge d'impôts sur les bénéfices exigibles</b>		<b>1 079 \$</b>	<b>1 151 \$</b>
Charge (recouvrement) d'impôt différé			
National		282 \$	360 \$
Étranger		43	(648)
<b>Total – Charge (recouvrement) d'impôt différé</b>		<b>325 \$</b>	<b>(288) \$</b>
<b>Charge d'impôts sur les bénéfices</b>		<b>1 404 \$</b>	<b>863 \$</b>

### Montant net des impôts différés

En millions	Au 31 décembre	2025	2024
Actifs (passifs) d'impôt différé			
Actifs d'impôt différé <sup>1)</sup>		611 \$	689 \$
Passifs d'impôt différé		(11 223)	(10 874)
<b>Montant net des impôts différés</b>		<b>(10 612) \$</b>	<b>(10 185) \$</b>
Actifs d'impôt différé			
Écart d'acquisition déductible d'impôt <sup>1)</sup>		611 \$	689 \$
Pertes d'exploitation nettes et crédits d'impôts reportés <sup>2)</sup>		246	235
Passifs liés aux contrats de location		116	131
Passif relatif aux régimes de retraite		86	92
Pertes de change non réalisées		68	124
Passif à l'égard de blessures corporelles et de réclamations en justice		53	61
Réserves pour la rémunération		45	34
Passif relatif aux avantages complémentaires de retraite		35	37
Autres		80	59
<b>Total – Actifs d'impôt différé</b>		<b>1 340 \$</b>	<b>1 462 \$</b>
Passifs d'impôt différé			
Immobilisations		(10 319) \$	(10 232) \$
Actif relatif aux régimes de retraite		(1 404)	(1 189)
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation		(110)	(121)
Autres		(119)	(105)
<b>Total – Passifs d'impôt différé</b>		<b>(11 952) \$</b>	<b>(11 647) \$</b>
<b>Montant net des impôts différés</b>		<b>(10 612) \$</b>	<b>(10 185) \$</b>
Montant net des impôts différés par territoire			
Canada		(6 901) \$	(6 405) \$
Étranger - États-Unis		(4 322)	(4 469)
Étranger - hors des États-Unis <sup>1)</sup>		611	689
<b>Montant net des impôts différés</b>		<b>(10 612) \$</b>	<b>(10 185) \$</b>

1) Au 31 décembre 2025, la Compagnie avait un écart d'acquisition déductible d'impôt de 5,2 G\$ à amortir, qui arrivera à échéance en 2030.

2) Au 31 décembre 2025, la Compagnie avait des déductions d'intérêts débiteurs nets reportées de 958 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 179 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 2026 et 2045.

Les actifs et passifs d'impôts différés sont constatés selon les lois fiscales en vigueur et les taux d'imposition applicables aux 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 bénéfices 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 Compagnie. Les impôts différés n'ont pas été comptabilisés au titre des différences temporaires liées aux investissements dans des filiales étrangères, dont la Compagnie a l'intention et la capacité de réinvestir indéfiniment les bénéfices sous-jacents, et rien n'indique que ces



## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

différences se résorberont dans un avenir prévisible. La Compagnie n'a pas déterminé le montant du passif d'impôts différés non constaté connexe, cette détermination n'étant pas praticable.

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 2025, 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 3,3 G\$ et, étant donné le niveau historique de ses bénéfices imposables, les projections de bénéfices 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 5,2 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.

### Avantages fiscaux non constatés

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	<b>2025</b>	2024	2023
Avantages fiscaux non constatés bruts au début de l'exercice		<b>41 \$</b>	46 \$	52 \$
Augmentations aux titres suivants :				
Positions fiscales relatives à l'exercice courant		<b>4</b>	4	4
Diminution aux titres suivants :				
Positions fiscales relatives aux exercices antérieurs		<b>(3)</b>	(8)	(8)
Règlements		<b>(1)</b>	(1)	(2)
<b>Avantages fiscaux non constatés bruts à la fin de l'exercice</b>		<b>41</b>	41	46
Rajustements pour tenir compte de conventions fiscales et autres accords		<b>(16)</b>	(13)	(14)
<b>Avantages fiscaux non constatés nets à la fin de l'exercice</b>		<b>25 \$</b>	28 \$	32 \$

Au 31 décembre 2025, le montant total des avantages fiscaux non constatés bruts s'est établi à 41 M\$, avant la prise en compte des conventions fiscales et autres accords intervenus entre les autorités fiscales. Au 31 décembre 2025, le montant des avantages fiscaux non constatés nets s'élevait à 25 M\$. S'ils étaient constatés, l'ensemble des avantages fiscaux non constatés nets au 31 décembre 2025 auraient une incidence sur le taux d'imposition effectif.

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 un recouvrement net d'impôts de 3 M\$ relativement aux intérêts et pénalités nets pour l'exercice terminé le 31 décembre 2025 et des charges nettes d'impôts de 4 M\$ et 1 M\$ relativement aux intérêts et pénalités nets pour les exercices terminés les 31 décembre 2024 et 2023, respectivement. Au 31 décembre 2025, les intérêts et pénalités courus de la Compagnie se chiffraient à 15 M\$ (2024 – 18 M\$).

Au Canada, les déclarations de revenus fédérales et provinciales produites par la Compagnie pour les exercices 2019 à 2024 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 2019 à 2022 est en cours et l'examen des exercices 2019 et 2021 devrait être terminé en 2026. Aux États-Unis, les déclarations de revenus fédérales produites pour les exercices 2022 à 2024 ainsi que les déclarations de revenus étatiques produites pour les exercices 2018 à 2024 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.

## 8 – Bénéfice par action

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	<b>2025</b>	2024	2023
Bénéfice net		<b>4 720 \$</b>	4 448 \$	5 625 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation		<b>623,1</b>	633,5	657,7
Effet dilutif de la rémunération à base d'actions		<b>0,6</b>	1,0	1,4
<b>Nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution</b>		<b>623,7</b>	634,5	659,1
Bénéfice de base par action		<b>7,58 \$</b>	7,02 \$	8,55 \$
Bénéfice dilué par action		<b>7,57 \$</b>	7,01 \$	8,53 \$
Unités non incluses dans le calcul, car leur inclusion n'aurait pas eu un effet dilutif				
Options d'achat d'actions		<b>2,2</b>	1,2	1,0
Unités d'actions liées au rendement		<b>0,7</b>	0,4	0,5

## 9 – Débiteurs

<i>En millions</i>	<i>Au 31 décembre</i>	<b>2025</b>	2024
Transport de marchandises		<b>884 \$</b>	966 \$
Autres		<b>252</b>	219
Débiteurs bruts		<b>1 136</b>	1 185
Provision pour pertes de crédit		<b>(19)</b>	(21)
<b>Débiteurs nets</b>		<b>1 117 \$</b>	1 164 \$

## 10 – Autres actifs à court terme

<i>En millions</i>	<i>Au 31 décembre</i>	<b>2025</b>	2024
Charges payées d'avance		<b>208 \$</b>	113 \$
Impôts sur les bénéfices à recouvrer		<b>—</b>	143
Instruments dérivés (Note 22)		<b>—</b>	38
Autres		<b>49</b>	40
<b>Total – Autres actifs à court terme</b>		<b>257 \$</b>	334 \$

## 11 – Immobilisations

En millions	31 décembre 2025				31 décembre 2024			
	Taux d'amortissement <sup>1)</sup>	Coût	Amortissement cumulé	Net	Taux d'amortissement <sup>1)</sup>	Coût	Amortissement cumulé	Net
Immobilisations y compris les contrats de location-financement								
Voie et chemin de roulement <sup>2)</sup>	2 %	48 970 \$	10 678 \$	38 292 \$	3 %	48 744 \$	11 557 \$	37 187 \$
Matériel roulant	4 %	9 527	3 786	5 741	4 %	9 482	3 642	5 840
Immeubles	3 %	2 579	930	1 649	3 %	2 452	848	1 604
Informatique <sup>3)</sup>	8 %	3 277	1 597	1 680	9 %	3 128	1 460	1 668
Autres	6 %	3 314	1 528	1 786	5 %	3 116	1 455	1 661
<b>Total des immobilisations y compris les contrats de location-financement <sup>4)</sup></b>		<b>67 667 \$</b>	<b>18 519 \$</b>	<b>49 148 \$</b>		<b>66 922 \$</b>	<b>18 962 \$</b>	<b>47 960 \$</b>
Contrats de location-financement inclus dans les immobilisations								
Voie et chemin de roulement <sup>5)</sup>		405 \$	115 \$	290 \$		405 \$	110 \$	295 \$
Matériel roulant		12	2	10		12	2	10
Immeubles		27	13	14		27	12	15
Autres		97	43	54		102	41	61
<b>Total des contrats de location-financement inclus dans les immobilisations</b>		<b>541 \$</b>	<b>173 \$</b>	<b>368 \$</b>		<b>546 \$</b>	<b>165 \$</b>	<b>381 \$</b>

1) Représente le taux d'amortissement moyen pondéré.

2) Comprend 2 628 M\$ de terrains au 31 décembre 2025 (2024 – 2 682 M\$).

3) En 2025, la Compagnie a capitalisé 173 M\$ au titre du coût de développement de logiciels et de licences connexes à l'interne (2024 – 235 M\$).

4) En 2025, les acquisitions d'immobilisations, déductions faites des contrats de location-financement, s'élevaient à 3 658 M\$ (2024 – 3 549 M\$), dont 1 639 M\$ (2024 – 1 564 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.

5) Comprend un montant de 106 M\$ au titre d'accès aux emprises au 31 décembre 2025 (2024 – 106 M\$).

### Aide publique

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2025 et 2024, la Compagnie a reçu une aide publique de 126 M\$ et de 78 M\$, respectivement, pour l'achat et la construction d'immobilisations à l'interne.

Aux 31 décembre 2025 et 2024, le solde total des immobilisations de 49 148 M\$ et de 47 960 M\$, respectivement, était net de 1 767 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 2025 et 2024, les charges d'amortissement des États consolidés des résultats sont nettes de l'amortissement de l'aide publique de 75 M\$ et de 68 M\$, respectivement.

## 12 – Contrats de location

### Coûts des contrats de location

En millions	Exercice terminé le 31 décembre		
	2025	2024	2023
Coûts des contrats de location-exploitation	160	153	149
Coûts des contrats de location à court terme	54	54	39
Coûts des contrats de location variables <sup>1)</sup>	44	41	43
Amortissement des actifs au titre de droits d'utilisation des contrats de location-financement	11 \$	11 \$	11 \$
<b>Coûts totaux des contrats de location <sup>2)</sup></b>	<b>269 \$</b>	<b>259 \$</b>	<b>242 \$</b>

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

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

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

### Classification

En millions	Classification	Au 31 décembre	2025	2024
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location				
Contrats de location-financement	Immobilisations		368 \$	381 \$
Contrats de location-exploitation	Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation		440	485
<b>Total – Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location</b>			<b>808 \$</b>	<b>866 \$</b>
Passifs liés aux contrats de location				
À court terme				
Contrats de location-financement	Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an		4 \$	1 \$
Contrats de location-exploitation	Créditeurs et autres		108	134
À long terme				
Contrats de location-financement	Dette à long terme		1	6
Contrats de location-exploitation	Passifs liés aux contrats de location-exploitation		316	343
<b>Total – Passifs liés aux contrats de location</b>			<b>429 \$</b>	<b>484 \$</b>

### Durées restantes et taux d'actualisation

	Au 31 décembre	2025	2024
Durée restante moyenne pondérée des contrats de location (années)			
Contrats de location-financement		1,7	2,7
Contrats de location-exploitation		16,1	15,0
Taux d'actualisation moyen pondéré (%)			
Contrats de location-financement		4,09	4,24
Contrats de location-exploitation		4,66	4,50

### Information supplémentaire

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2025	2024	2023
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		153	152	148
Sorties de trésorerie liées au financement résultant des contrats de location-financement		2	31	2
Actifs au titre de droits d'utilisation obtenus en échange de passifs liés aux contrats de location (\$)				
Contrats de location-exploitation		85	234	91
Contrats de location-financement		—	—	30

### Échéances des passifs liés aux contrats de location

En millions	Contrats de location-financement	Contrats de location-exploitation
2026	4 \$	128 \$
2027	1	99
2028	—	64
2029	—	33
2030	—	23
2031 et ultérieurement	—	327
<b>Total des paiements liés à des contrats de location</b>	<b>5</b>	<b>674</b>
Moins : Intérêts implicites	—	250
<b>Valeur actuelle des paiements liés à des contrats de location</b>	<b>5 \$</b>	<b>424 \$</b>

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

### 13 – Actifs incorporels, écart d’acquisition et autres

<i>En millions</i>	<i>Au 31 décembre</i>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Charges différées		<b>137 \$</b>	118 \$
Actifs incorporels		<b>120</b>	128
Placements <sup>1)</sup>		<b>111</b>	428
Écart d’acquisition		<b>100</b>	71
Débiteurs à long terme		<b>6</b>	16
Autres éléments d’actif à long terme		<b>49</b>	12
<b>Total – Actifs incorporels, écart d’acquisition et autres</b>		<b>523 \$</b>	773 \$

1) Au 31 décembre 2025, la Compagnie détenait 73 M\$ (2024 – 389 M\$) de placements comptabilisés selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation, voir la Note 3, *Acquisitions et regroupements d’entreprises*; et 38 M\$ (2024 – 39 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.

### 14 – Créditeurs et autres

<i>En millions</i>	<i>Au 31 décembre</i>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Comptes fournisseurs		<b>890 \$</b>	1 031 \$
Impôts sur les bénéfices et autres taxes		<b>430</b>	327
Charges salariales à payer		<b>421</b>	438
Charges courues		<b>287</b>	343
Intérêts courus		<b>249</b>	253
Passifs liés aux contrats de location-exploitation (Note 12)		<b>108</b>	134
Passif à l’égard de blessures corporelles et autres réclamations (Note 21)		<b>71</b>	47
Provisions à l’égard de l’environnement (Note 21)		<b>38</b>	40
Passif relatif aux avantages complémentaires de retraite (Note 17)		<b>10</b>	10
Instruments dérivés (Note 22)		<b>10</b>	–
Passifs sur contrat (Note 4)		<b>7</b>	5
Autres		<b>269</b>	182
<b>Total – Créditeurs et autres</b>		<b>2 790 \$</b>	2 810 \$

# NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

## 15 – Dette

En millions		Échéance	Montant libellé en dollars US	Au 31 décembre	2025	2024
<b>Billets et débentures <sup>1)</sup></b>						
<b>Canadien National <sup>2)</sup></b>						
2,80 %	10 ans, billets	22 sept. 2025			—	350
2,75 %	10 ans, billets	1 <sup>er</sup> mars 2026	500 \$ US		686	719
6,90 %	30 ans, billets	15 juil. 2028	475 \$ US		652	683
3,20 %	10 ans, billets	31 juil. 2028			350	350
3,00 %	10 ans, billets	8 févr. 2029			350	350
4,60 %	5 ans, billets	2 mai 2029			700	700
4,15 %	7 ans, billets	10 mai 2030			550	550
3,50 %	5 ans, billets	10 juin 2030			500	—
4,20 %	5 ans, billets	12 mars 2031	300 \$ US		412	—
7,38 %	30 ans, débentures	15 oct. 2031	200 \$ US		274	288
3,85 %	10 ans, billets	5 août 2032	800 \$ US		1 098	1 151
4,40 %	10 ans, billets	10 mai 2033			400	400
5,85 %	10 ans, billets	1 <sup>er</sup> nov. 2033	300 \$ US		412	431
6,25 %	30 ans, billets	1 <sup>er</sup> août 2034	500 \$ US		686	719
4,38 %	10 ans, billets	18 sept. 2034	750 \$ US		1 029	1 079
4,20 %	10 ans, billets	10 juin 2035			500	—
4,75 %	10 ans, billets	12 nov. 2035	400 \$ US		549	—
6,20 %	30 ans, billets	1 <sup>er</sup> juin 2036	450 \$ US		618	647
6,71 %	Puttable Reset Securities PURS <sup>SM</sup>	15 juil. 2036	250 \$ US		343	360
6,38 %	30 ans, débentures	15 nov. 2037	300 \$ US		412	431
3,50 %	30 ans, billets	15 nov. 2042	250 \$ US		343	360
4,50 %	30 ans, billets	7 nov. 2043	250 \$ US		343	360
3,95 %	30 ans, billets	22 sept. 2045			400	400
3,20 %	30 ans, billets	2 août 2046	650 \$ US		892	935
3,60 %	30 ans, billets	1 <sup>er</sup> août 2047			500	500
3,65 %	30 ans, billets	3 févr. 2048	600 \$ US		823	863
3,60 %	30 ans, billets	31 juil. 2048			450	450
4,45 %	30 ans, billets	20 janv. 2049	650 \$ US		892	935
3,60 %	30 ans, billets	8 févr. 2049			450	450
3,05 %	30 ans, billets	8 févr. 2050			450	450
2,45 %	30 ans, billets	1 <sup>er</sup> mai 2050	600 \$ US		823	863
4,40 %	30 ans, billets	5 août 2052	700 \$ US		961	1 007
4,70 %	30 ans, billets	10 mai 2053			800	800
6,13 %	30 ans, billets	1 <sup>er</sup> nov. 2053	300 \$ US		412	431
5,10 %	30 ans, billets	2 mai 2054			550	550
4,00 %	50 ans, billets	22 sept. 2065			100	100
<b>Illinois Central</b>						
7,70 %	100 ans, débentures	15 sept. 2096	125 \$ US		172	180
<b>BC Rail</b>						
	90 ans, billets subordonnés ne portant pas intérêt <sup>3)</sup>	14 juil. 2094			842	842
<b>Total des billets et débentures</b>					<b>20 724</b>	<b>19 684</b>
<b>Autres</b>						
	Papier commercial				124	721
	Contrats de location-financement				5	7
	Prêts d'équipement et autres <sup>4)</sup>				1 365	1 489
<b>Total – Dette, brute</b>					<b>22 218</b>	<b>21 901</b>
Ajustement de couverture à la juste valeur <sup>5)</sup>					(11)	—
Escompte net non amorti et coûts liés à l'émission de titres de créance <sup>3)</sup>					(1 001)	(1 007)
<b>Total – Dette <sup>5)</sup></b>					<b>21 206</b>	<b>20 894</b>
Moins : Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an					906	1 166
<b>Total – Dette à long terme</b>					<b>20 300 \$</b>	<b>19 728 \$</b>

1) Les billets et les débentures 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 2025, ces billets ont été enregistrés à titre de dette à escompte de 17 M\$ (2024 – 16 M\$), avec un taux d'intérêt implicite de 5,75 % (2024 – 5,75 %). L'escompte de 825 M\$ (2024 – 826 M\$) est inclus dans le poste Escompte net non amorti et coûts liés à l'émission de titres de créance.

4) Comprend des prêts d'équipement en vertu des facilités de crédit non renouvelables de 1 329 M\$ (2024 – 1 449 M\$) et d'autres prêts de 36 M\$ (2024 – 40 M\$) payables mensuellement à un taux d'intérêt moyen pondéré de 2,30 % (2024 – 2,35 %).

5) Voir la Note 22, *Instruments financiers*.

### Billets et débentures

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2025, la Compagnie a émis et remboursé les éléments suivants :

- le 12 novembre 2025, émission sur les marchés financiers américains de 300 M\$ US (421 M\$) de billets à 4,20 % échéant en 2031 et de 400 M\$ US (561 M\$) de billets à 4,75 % échéant en 2035, pour un produit net total de 970 M\$;
- le 22 septembre 2025, remboursement de 350 M\$ de billets à 2,80 % échéant en 2025; et
- le 10 juin 2025, émission sur les marchés canadiens de 500 M\$ de billets à 3,50 % échéant en 2030 et de 500 M\$ de billets à 4,20 % échéant en 2035, pour un produit net total de 995 M\$.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024, la Compagnie a émis et remboursé les éléments suivants :

- le 21 novembre 2024, remboursement de 350 M\$ US (490 M\$) de billets à 2,95 % échéant en 2024;
- le 18 septembre 2024, émission sur les marchés financiers américains de 750 M\$ US (1 020 M\$) de billets à 4,38 % échéant en 2034, pour un produit net total de 1 011 M\$; et
- le 2 mai 2024, émission sur les marchés financiers canadiens de 700 M\$ de billets à 4,60 % échéant en 2029 et de 550 M\$ de billets à 5,10 % échéant en 2054, pour un produit net total de 1 242 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 28 mars 2025 pour prolonger la durée de chaque tranche d'un an jusqu'aux 31 mars 2028 et 31 mars 2030, respectivement. 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 certains objectifs 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 28 mars 2025 pour en prolonger la durée d'un an jusqu'au 17 mars 2027.

Sous réserve de l'approbation de chacun des prêteurs, la Compagnie pourrait augmenter les facilités d'une somme supplémentaire de 500 M\$ chacune pendant leur durée respective 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 2025 et 2024, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours en vertu de ces facilités de crédit renouvelables et aucun retrait n'a été effectué en 2025 et en 2024.

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 2025, la Compagnie était en conformité avec cette clause restrictive financière.

### 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. Les emprunts effectués en vertu des facilités de crédit à terme non renouvelables sont octroyés au *Secured Overnight Financing Rate* (SOFR) et au taux des opérations de pension à un jour (taux CORRA), plus les marges applicables.

En vertu de ces facilités de crédit, la Compagnie a émis un prêt d'équipement de 412 M\$ le 22 mars 2024, puis un autre prêt d'équipement de 366 M\$ le 29 octobre 2024. En 2025, la Compagnie a remboursé 88 M\$ (2024 – 63 M\$) sur ses prêts d'équipement. Au 31 décembre 2025, la Compagnie avait des emprunts en cours s'élevant à 1 329 M\$ (2024 – 1 449 M\$), au taux d'intérêt moyen pondéré de 3,85 % (2024 – 4,79 %), et ne disposait d'aucun autre montant disponible en vertu de ces facilités (2024 - néant \$).

### 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 2,5 G\$ 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 2025 et 2024, les emprunts totaux aux termes des programmes de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 90 M\$ US (124 M\$) et à 501 M\$ US (721 M\$), respectivement, aux taux d'intérêt moyens pondérés de 3,79 % et de 4,73 %, respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an des Bilans consolidés.

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2025	2024	2023
Papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours				
Émission		25 471 \$	18 564 \$	13 767 \$
Remboursement		(25 859)	(19 851)	(13 090)
<b>Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours</b>		<b>(388) \$</b>	<b>(1 287) \$</b>	<b>677 \$</b>
Papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus				
Émission		– \$	1 682 \$	1 871 \$
Remboursement		(224)	(1 776)	(1 640)
<b>Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus</b>		<b>(224) \$</b>	<b>(94) \$</b>	<b>231 \$</b>
<b>Variation nette du papier commercial</b>		<b>(612) \$</b>	<b>(1 381) \$</b>	<b>908 \$</b>

### 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 28 mars 2025, la Compagnie a prolongé d'un an la durée de cette entente, soit jusqu'au 2 février 2027.

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, CORRA ou SOFR, si le marché du papier commercial est inaccessible.

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2025, la Compagnie n'a enregistré aucun produit dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs (2024 - 450 M\$) et aucun remboursement n'a été effectué (2024 - 450 M\$).

Aux 31 décembre 2025 et 2024, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs.

### Facilités de lettres de crédit bilatérales

La Compagnie a une série d'ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées. Le 28 mars 2025, la Compagnie a prolongé la durée de ses ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2028. 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 en circulation.

Au 31 décembre 2025, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 321 M\$ (2024 - 329 M\$) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées sur un montant total disponible de 362 M\$ (2024 - 366 M\$) et de 153 M\$ (2024 - 142 M\$) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées.

### Échéances de la dette

En millions	Dette <sup>1)</sup>
2026	902 \$
2027	77
2028	1 079
2029	1 129
2030	1 130
2031 et ultérieurement	16 884
<b>Total</b>	<b>21 201</b>
Passifs liés aux contrats de location-financement <sup>2)</sup>	5
<b>Total – Dette</b>	<b>21 206 \$</b>

1) Présentée nette des escomptes non amortis et des coûts liés à l'émission de titres de créance.

2) Voir la Note 12, Contrats de location, pour les échéances des passifs liés aux contrats de location-financement.



## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

### Montant de la dette libellée en dollars US

En millions	Au 31 décembre	2025	2024
Billets et débentures		9 350 \$ US	8 650 \$ US
Papier commercial		90	501
Passifs liés aux contrats de location-financement		4	5
Prêts d'équipement et autres		473	506
<b>Montant total en \$ US de la dette libellée en dollars US</b>		<b>9 917 \$ US</b>	<b>9 662 \$ US</b>
Montant total en \$ CA de la dette libellée en dollars US		13 610 \$	13 898 \$

### 16 – Autres passifs et crédits différés

En millions	Au 31 décembre	2025	2024
Passifs sur contrat (Note 4) <sup>1)</sup>		520 \$	186 \$
Passif à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations (Note 21) <sup>1)</sup>		239	237
Provisions à l'égard de l'environnement (Note 21) <sup>1)</sup>		26	16
Passif relatif à la rémunération à base d'actions		4	4
Crédits reportés et autres		210	169
<b>Total – Autres passifs et crédits différés</b>		<b>999 \$</b>	<b>612 \$</b>

1) Voir la Note 14, *Créditeurs et autres*, pour la tranche à court terme correspondante.

### 17 – 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. Au cours du premier trimestre de 2025, l'un des régimes de retraite à cotisations déterminées du CN a été fusionné avec le Régime de retraite du CN, mais ceci n'a pas entraîné la réévaluation de la situation de capitalisation de ce régime. Sauf indication contraire, les descriptions suivantes concernent uniquement le volet à prestations déterminées du Régime de retraite du CN.

#### Description du Régime de retraite du CN

Le Régime de retraite du CN comprend un volet à prestations déterminées et un autre à cotisations déterminées. Le volet de prestations déterminées représente un régime contributif à prestations déterminées qui couvre la majorité 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, conformément à la réglementation du Bureau du surintendant des institutions financières et lorsque ce dernier 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.

Les évaluations actuarielles les plus récentes effectuées à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2024, que la Compagnie a déposées pour ses régimes de retraite enregistrés canadiens à prestations déterminées, indiquaient un excédent de capitalisation d'environ 5,3 G\$ sur une base de continuité et un excédent de capitalisation d'environ 3,4 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.

Étant donné que le ratio de solvabilité de certains régimes de retraite enregistrés canadiens à prestations déterminées était supérieur à un seuil donné lors de leur évaluation actuarielle la plus récente, la prochaine évaluation actuarielle de ces régimes serait requise au 31 décembre 2027 et effectuée en 2028, bien que l'évaluation puisse être effectuée plus tôt à la discrétion de la Compagnie. Si cette dernière utilise son pouvoir discrétionnaire et effectue toutes les évaluations au 31 décembre 2025 en 2026, celles-ci devraient indiquer un excédent de capitalisation d'environ 5,4 G\$ sur une base de continuité et un excédent de capitalisation d'environ 4,2 G\$ sur une base de solvabilité. Selon les résultats préliminaires de ces évaluations, le Régime de retraite du CN devrait rester entièrement capitalisé et à un niveau tel que la Compagnie ne pourrait plus verser de cotisations au volet à prestations déterminées de ce régime en 2026. Par conséquent, on s'attend à ce que des cotisations en espèces totales d'environ 60 M\$ soient versées au titre des régimes de retraite en 2026, à l'exception du volet à prestations déterminées du Régime de retraite du CN. Au 4 février 2026, la Compagnie avait versé 2 M\$ à ses régimes de retraite à prestations déterminées pour 2026.

### 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 2025, la Politique a été modifiée pour appliquer un changement à la cible de pondération de l'actif en ce qui concerne les placements dans les ressources et redevances, dans les infrastructures et dans un portefeuille spécialisé, puisque ce dernier a été supprimé le 1<sup>er</sup> janvier 2025.

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 de travail consultatif des régimes de retraite 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

Catégories d'actifs	Politique	Pondération réelle de l'actif des régimes	
		2025	2024
Encaisse et placements à court terme	2 %	1 %	1 %
Obligations	46 %	48 %	47 %
Dettes de marchés émergents	2 %	2 %	2 %
Titres d'emprunt privés	3 %	4 %	5 %
Placements en actions	32 %	35 %	30 %
Biens immobiliers	4 %	3 %	3 %
Placements ressources et redevances	6 %	8 %	7 %
Investissements d'infrastructure	5 %	3 %	4 %
Portefeuille spécialisé	— %	— %	2 %
Titres à rendement absolu	12 %	15 %	15 %
Financement	(12) %	(19) %	(16) %
<b>Total</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

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, et les titres adossés à des actifs. Au 31 décembre 2025, 74 % (2024 – 74 %) des obligations étaient émises ou garanties par les gouvernements du Canada, des États-Unis ou autres.
- 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 2025, la pondération la plus importante par émetteur individuel d'un titre coté en bourse s'établissait à 7 % (2024 – 8 %) et la pondération la plus importante par secteur industriel s'établissait à 30 % (2024 – 26 %).
- 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.
- Portefeuille spécialisé constitué principalement d'actions de sociétés fermées ainsi que des placements de titres d'emprunts privés. Ce portefeuille a été supprimé le 1<sup>er</sup> janvier 2025.
- 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.
- Le poste Financement a été ajouté afin de refléter le mandat autorisé par la Politique et la manière dont les actifs sont actuellement gérés. Par conséquent, les chiffres de 2024 inclus dans la pondération réelle des régimes de retraite ont été reclassés pour se conformer à la présentation de l'exercice en cours. Le poste Financement peut inclure des instruments dérivés, un certain niveau de financement associé aux titres vendus dans le cadre de conventions de rachat et d'autres actifs d'exploitation qui font partie de la position nette d'actifs du Régime utilisés pour évaluer les besoins de financement. En 2025, il y a eu une diminution de l'utilisation d'instruments dérivés, compensée par une augmentation de l'utilisation de titres vendus dans le cadre d'ententes de rachat. Bien que le poste Financement à la fin de l'exercice 2025 ait dépassé la limite négative de 12 % fixée dans la Politique, il reste dans les limites des écarts autorisés.

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

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. Après déduction du montant ajusté ou couvert, l'exposition des régimes aux risques liés au change étranger au 31 décembre 2025 se présentait comme suit : dollar canadien : 62 % (2024 - 59 %); dollar américain : 27 % (2024 - 27 %); devises européennes : 6 % (2024 - 8 %); yen japonais : 1 % (2024 - 1 %); diverses autres devises : 4 % (2024 - 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. Lorsque des instruments dérivés sont utilisés à des fins de 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 2025				
	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Valeur nette des actifs
Encaisse et placements à court terme <sup>1)</sup>	158 \$	46 \$	112 \$	— \$	— \$
Obligations <sup>2)</sup>					
Canada, États-Unis et supranational	266	—	266	—	—
Provinces du Canada et municipalités	6 384	—	6 384	—	—
Sociétés	2 308	—	2 308	—	—
Dettes de marchés émergents <sup>3)</sup>	380	—	380	—	—
Titres d'emprunt privés <sup>4)</sup>	799	—	—	—	799
Actions de sociétés ouvertes <sup>5)</sup>					
Actions canadiennes	287	287	—	—	—
Actions américaines	3 325	3 325	—	—	—
Actions internationales	2 180	2 180	—	—	—
Actions de sociétés fermées <sup>6)</sup>	766	—	—	—	766
Biens immobiliers <sup>7)</sup>	494	—	—	213	281
Placements ressources et redevances <sup>8)</sup>	1 399	411	—	988	—
Investissements d'infrastructure <sup>9)</sup>	521	—	—	—	521
Fonds à rendement absolu <sup>10)</sup>					
Multistratégie	1 391	—	—	—	1 391
Revenu fixe	65	—	—	—	65
Actions	460	—	—	—	460
Macroéconomique	859	—	—	—	859
Actifs dérivés <sup>11)</sup>	102	10	92	—	—
Passifs dérivés <sup>11)</sup>	(39)	—	(39)	—	—
<b>Total – Placements</b>	<b>22 105 \$</b>	<b>6 259 \$</b>	<b>9 503 \$</b>	<b>1 201 \$</b>	<b>5 142 \$</b>
Passifs liés aux placements <sup>12)</sup>	(3 619)				
Autres <sup>13)</sup>	103				
<b>Total – Actif des régimes</b>	<b>18 589 \$</b>				

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 2024				
	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Valeur nette des actifs
Encaisse et placements à court terme <sup>1)</sup>	186 \$	61 \$	125 \$	— \$	— \$
Obligations <sup>2)</sup>					
Canada, États-Unis et supranational	76	—	76	—	—
Provinces du Canada et municipalités	6 337	—	6 337	—	—
Sociétés	2 278	—	2 278	—	—
Dettes de marchés émergents <sup>3)</sup>	380	—	380	—	—
Titres d'emprunt privés <sup>4)</sup>	950	—	—	—	950
Actions de sociétés ouvertes <sup>5)</sup>					
Actions canadiennes	245	245	—	—	—
Actions américaines	2 581	2 581	—	—	—
Actions internationales	2 334	2 334	—	—	—
Actions de sociétés fermées <sup>6)</sup>	738	—	—	—	738
Biens immobiliers <sup>7)</sup>	519	—	—	238	281
Placements ressources et redevances <sup>8)</sup>	1 324	311	66	947	—
Investissements d'infrastructure <sup>9)</sup>	653	—	—	—	653
Fonds à rendement absolu <sup>10)</sup>					
Multistratégie	1 357	—	—	—	1 357
Revenu fixe	71	—	—	—	71
Actions	511	—	—	—	511
Macroéconomique	858	—	—	—	858
Actifs dérivés <sup>11)</sup>	87	12	75	—	—
Passifs dérivés <sup>11)</sup>	(183)	—	(183)	—	—
<b>Total – Placements</b>	<b>21 302 \$</b>	<b>5 544 \$</b>	<b>9 154 \$</b>	<b>1 185 \$</b>	<b>5 419 \$</b>
Passifs liés aux placements <sup>12)</sup>	(2 960)				
Autres <sup>13)</sup>	93				
<b>Total – Actif des régimes</b>	<b>18 435 \$</b>				

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 <sup>7)</sup>	Placements ressources et redevances <sup>8)</sup>	Total
Solde au 31 décembre 2023	252 \$	915 \$	1 167 \$
Rendement réel relatif aux actifs toujours détenus à la date de clôture	7	53	60
Achats	1	69	70
Ventes	(6)	—	(6)
Décassements	(16)	(90)	(106)
Solde au 31 décembre 2024	238	947	1 185
Rendement réel relatif aux actifs toujours détenus à la date de clôture	(17)	61	44
Achats	—	138	138
Décassements	(8)	(158)	(166)
<b>Solde au 31 décembre 2025</b>	<b>213 \$</b>	<b>988 \$</b>	<b>1 201 \$</b>

- 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.
- 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 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 2025, néant \$ (2024 – 45 M\$) de placements dans des titres d'emprunts privés ont été inclus dans la stratégie du portefeuille spécialisé.
- 5) La juste valeur des placements en actions de sociétés ouvertes est déterminée en fonction des cours sur des marchés actifs.
- 6) 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 2025, néant \$ (2024 – 338 M\$) de placements en actions de sociétés fermées ont été inclus dans la stratégie du portefeuille spécialisé.
- 7) 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.
- 8) 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. Presque tout 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.
- 9) 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.
- 10) 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.

Suite des notes complémentaires aux tableaux à la page suivante.

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

- 11) Les actifs et passifs dérivés 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 instruments financiers dérivés sont désormais classés par type plutôt que par catégorie d'actifs afin de refléter le principal facteur de risque sous-jacent. Par conséquent, les chiffres de 2024 ont également été reclassés afin de respecter la présentation de l'exercice en cours, y compris le reclassement des actifs et passifs en tant qu'éléments distincts dans le tableau de la juste valeur des actifs du régime par catégorie d'actifs ci-dessus, et la suppression des montants correspondants des catégories d'actifs concernés. 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 2025 et 2024 :

	Exercice terminé le 31 décembre 2025			Exercice terminé le 31 décembre 2024		
	Juste valeur			Juste valeur		
En millions	Valeur nominale <sup>a)</sup>	Actif/gain non réalisé	Passif/perte non réalisée	Valeur nominale <sup>a)</sup>	Actif/gain non réalisé	Passif/perte non réalisée
<b>Taux d'intérêt</b>						
Contrats à terme	259 \$	— \$	— \$	320 \$	— \$	— \$
Contrats à terme sur obligations <sup>b)</sup>	57	4	(5)	51	2	(2)
Swap d'obligations	464	1	(3)	353	11	(1)
Contrats d'échange sur défaillance	552	—	(12)	288	—	(6)
<b>Contrat de change</b>						
Contrats de change à terme	5 343	63	(3)	4 894	37	(139)
Contrats à terme	—	—	—	30	—	—
Options d'achat	299	6	(1)	286	9	—
Options vendues	81	—	(1)	196	—	(5)
<b>Actions</b>						
Contrats à terme	183	—	—	166	1	—
Options d'achat	31	10	—	48	12	—
Options vendues	2	—	—	—	—	—
Contrats d'échange	1 430	16	(14)	2 062	14	(23)
<b>Marchandise</b>						
Contrats à terme	3	—	—	—	—	—
Swaps d'indice	195	2	—	144	1	(1)
Contrats d'échange	—	—	—	37	—	(6)
<b>Total</b>	<b>8 899 \$</b>	<b>102 \$</b>	<b>(39) \$</b>	<b>8 875 \$</b>	<b>87 \$</b>	<b>(183) \$</b>

a) La valeur nominale représente le montant contractuel auquel un taux ou un prix est appliqué afin de calculer l'échange de flux de trésorerie dans le cadre de contrats dérivés. Les valeurs nominales servent également de base pour déterminer le rendement et la juste valeur des contrats. Elles ne représentent pas nécessairement les flux de trésorerie futurs à échanger et n'indiquent pas l'exposition aux risques relatifs aux marchés ou au crédit.

b) Les contrats à terme sur obligations comprennent 154 M\$ (2024 - 135 M\$) de valeur nominale de positions courtes sur contrats à terme sur obligations, avec 4 M\$ d'actifs (2024 - 1 M\$) et néant \$ passif (2024 - néant \$).

- 12) 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.
- 13) Les actifs de la catégorie Autres sont constitués d'actifs d'exploitation de 170 M\$ (2024 - 164 M\$) et de passifs d'exploitation de 67 M\$ (2024 - 71 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 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	
		2025	2024	2025	2024
Évolution des obligations découlant des régimes					
Obligations projetées découlant des régimes au début de l'exercice		14 244 \$	14 755 \$	143 \$	145 \$
Intérêts débiteurs		604	669	6	7
Gain (perte) actuariel(le) sur l'obligation au titre des prestations projetées <sup>1)</sup>		(382)	(319)	(4)	(2)
Coût des prestations au titre des services rendus au cours de la période		80	91	1	1
Cotisations des participants aux régimes		59	63	—	—
Change étranger – fluctuations		(12)	20	(2)	3
Prestations versées, règlements et transferts		(1 037)	(1 035)	(10)	(11)
Obligations projetées découlant des régimes à la fin de l'exercice <sup>2)</sup>		13 556 \$	14 244 \$	134 \$	143 \$
Élément représentant des augmentations salariales futures		(47)	(71)	—	—
Obligations cumulées découlant des régimes à la fin de l'exercice		13 509 \$	14 173 \$	134 \$	143 \$
Évolution de l'actif des régimes					
Juste valeur de l'actif des régimes au début de l'exercice		18 435 \$	17 533 \$	— \$	— \$
Cotisations de l'employeur nette (retraits) <sup>3)</sup>		(8)	25	—	—
Cotisations des participants aux régimes		59	63	—	—
Change étranger – fluctuations		(10)	15	—	—
Rendement réel sur l'actif des régimes		1 150	1 834	—	—
Prestations versées, règlements et transferts		(1 037)	(1 035)	—	—
Juste valeur de l'actif des régimes à la fin de l'exercice <sup>2)</sup>		18 589 \$	18 435 \$	— \$	— \$
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					
		5 033 \$	4 191 \$	(134) \$	(143) \$

1) Le gain actuariel des régimes de retraite pour l'exercice terminé le 31 décembre 2025 était principalement attribuable à une augmentation de 23 points de base du taux d'actualisation fixé en fin d'exercice. Le gain actuariel des régimes de retraite pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024 est principalement attribuable à la modification de certaines hypothèses liées à la démographie, y compris en lien avec la mortalité, à la suite d'une étude menée au courant de l'exercice.

2) Pour le Régime de retraite du CN au 31 décembre 2025, les obligations projetées découlant des régimes étaient de 12 603 M\$ (2024 – 13 241 M\$) et la juste valeur de l'actif des régimes était de 17 815 M\$ (2024 – 17 642 M\$). La date de mesure utilisée pour tous les régimes est le 31 décembre.

3) Les retraits reflètent des transferts d'actifs visant à financer les cotisations de la Compagnie au titre du volet à cotisations déterminées du Régime de retraite du CN à la suite de la fusion.

### Montants constatés aux Bilans consolidés

En millions	Au 31 décembre	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
		2025	2024	2025	2024
Actif à long terme – Actif relatif aux régimes de retraite		5 362 \$	4 541 \$	— \$	— \$
Passif à court terme (Note 14)		—	—	(10)	(10)
Passif à long terme – Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite		(329)	(350)	(124)	(133)
<b>Montant total constaté</b>		<b>5 033 \$</b>	<b>4 191 \$</b>	<b>(134) \$</b>	<b>(143) \$</b>

### Montants constatés au poste Autre perte globale cumulée (Note 20)

En millions	Au 31 décembre	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
		2025	2024	2025	2024
Gain (perte) actuariel(le) net(te)		(1 589) \$	(2 019) \$	24 \$	26 \$
Crédit (coût) des prestations au titre des services passés		— \$	— \$	11 \$	15 \$



## 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	
		2025	2024
Obligations cumulées découlant des régimes <sup>1)</sup>		434 \$	456 \$
Juste valeur de l'actif des régimes <sup>1)</sup>		104 \$	106 \$

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	
		2025	2024
Obligations projetées découlant des régimes		434 \$	456 \$
Juste valeur de l'actif des régimes		104 \$	106 \$

**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		
		2025	2024	2023	2025	2024	2023
Coût des prestations au titre des services rendus au cours de la période		80 \$	91 \$	83 \$	1 \$	1 \$	1 \$
Autres éléments du coût (produit) net des prestations							
Intérêts débiteurs		604	669	703	6	7	7
Rendement prévu sur l'actif des régimes		(1 160)	(1 182)	(1 186)	—	—	—
Amortissement du coût (crédit) des prestations au titre des services passés		—	—	—	(4)	(4)	(3)
Amortissement de la perte actuarielle nette (du gain actuariel net)		58	62	7	(6)	(6)	(7)
<b>Total – Autres éléments du coût (produit) net des prestations</b>		<b>(498) \$</b>	<b>(451) \$</b>	<b>(476) \$</b>	<b>(4) \$</b>	<b>(3) \$</b>	<b>(3) \$</b>
<b>Coût (produit) net des prestations</b>		<b>(418) \$</b>	<b>(360) \$</b>	<b>(393) \$</b>	<b>(3) \$</b>	<b>(2) \$</b>	<b>(2) \$</b>

## 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		
	2025	2024	2023	2025	2024	2023
Pour déterminer les obligations projetées découlant des régimes						
Taux d'actualisation <sup>1)</sup>	4,88 %	4,65 %	4,64 %	4,95 %	4,85 %	4,71 %
Taux d'augmentation de la rémunération <sup>2)</sup>	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 <sup>3)</sup>	4,80 %	4,62 %	5,25 %	5,03 %	4,73 %	5,17 %
Taux pour déterminer les intérêts débiteurs <sup>3)</sup>	4,30 %	4,61 %	5,21 %	4,52 %	4,68 %	5,23 %
Taux d'augmentation de la rémunération <sup>2)</sup>	2,75 %	2,75 %	2,75 %	2,75 %	2,75 %	2,75 %
Rendement prévu sur l'actif des régimes <sup>4)</sup>	7,10 %	7,30 %	7,60 %	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 2025, la Compagnie a utilisé un taux de rendement à long terme hypothétique de 7,10 % sur la valeur marchande de l'actif des régimes en vigueur pour calculer le coût (produit) net des prestations. La Compagnie a choisi d'utiliser une valeur axée sur la valeur marchande des actifs, selon laquelle les gains et les pertes réalisés et non réalisés et l'appréciation et la dépréciation de la valeur des investissements sont comptabilisés sur une période de cinq ans, alors que le produit des investissements est comptabilisé immédiatement. La valeur marchande est également soumise à une méthode du corridor entre 110 % et 90 % de la juste valeur et tout montant faisant que la valeur marchande se trouve à l'extérieur du corridor de 10 % est comptabilisé directement dans la valeur marchande de l'actif. En 2026, la Compagnie maintiendra son taux de rendement à long terme prévu sur l'actif des régimes à 7,10 %, en tenant 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
2026	1 032 \$	10 \$
2027	1 021 \$	10 \$
2028	1 008 \$	10 \$
2029	995 \$	10 \$
2030	983 \$	10 \$
Exercices de 2031 à 2035	4 693 \$	45 \$

### Régimes à cotisations déterminées et autres régimes

La Compagnie maintient des régimes de retraite à cotisations déterminées pour les employés salariés de même que pour certains employés régis par des conventions collectives. À compter du 1<sup>er</sup> avril 2024, l'adhésion de tous les membres du personnel non syndiqué touchés par le gel du régime à prestations déterminées a été transférée aux régimes de retraite à cotisations déterminées de la Compagnie pour leurs services futurs. 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 2025, elles s'élevaient à 50 M\$ (2024 – 44 M\$; 2023 – 26 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 3 M\$ en 2025 (2024 – 4 M\$; 2023 – 6 M\$). Le taux de contribution annuel s'appliquant au régime était de 46,34 \$ par mois par employé en service actif en 2025 (2024 – 67,05 \$). Le régime comptait 128 retraités participants en 2025 (2024 – 148 retraités).

## 18 – 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

En millions	Au 31 décembre	2025	2024	2023
Actions ordinaires émises		614,4	628,8	643,8
Actions ordinaires détenues dans les Fiducies d'actions		(1,1)	(0,9)	(1,1)
<b>Actions ordinaires en circulation</b>		<b>613,3</b>	<b>627,9</b>	<b>642,7</b>

### 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 20,0 millions d'actions ordinaires entre le 4 février 2025 et le 3 février 2026. Au 31 décembre 2025, la Compagnie avait racheté 14,3 millions d'actions ordinaires en vertu de cet OPR.

Le 20 juin 2024, le gouvernement du Canada a adopté une loi qui instaure une taxe de deux pour cent sur les rachats nets d'actions faits le 1<sup>er</sup> janvier 2024 ou après. Par conséquent, la Compagnie a enregistré une charge à payer de 39 M\$ sur ses rachats d'actions nets pour l'exercice terminé le 31 décembre 2025 (2024 – 51 M\$), qui a été comptabilisé en tant que coût direct des rachats d'actions ordinaires et inscrite dans l'Avoir des actionnaires. L'obligation fiscale doit être payée au premier trimestre de l'année suivante.

En millions, sauf les données par action	Exercice terminé le 31 décembre	2025	2024	2023
Nombre d'actions ordinaires rachetées		14,9	15,4	29,1
Prix moyen pondéré par action <sup>1)</sup>		137,51 \$	172,07 \$	156,37 \$
Montant des rachats <sup>1)</sup>		2 047 \$	2 651 \$	4 551 \$

1) Comprend les frais de courtage et la taxe sur les rachats d'actions.

Voir la Note 24, *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'actionnariat du personnel (RAP) (voir la Note 19, *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

En millions, sauf les données par action	Exercice terminé le 31 décembre	2025	2024	2023
Achats d'actions par les Fiducies d'actions du Régime d'unités d'actions				
Nombre d'actions ordinaires		0,1	0,1	–
Prix moyen pondéré par action		137,28 \$	173,49 \$	– \$
Montant des achats		13 \$	20 \$	– \$
Achats d'actions par les Fiducies d'actions du Régime d'actionnariat du personnel				
Nombre d'actions ordinaires		0,3	0,2	0,2
Prix moyen pondéré par action		138,23 \$	163,11 \$	156,89 \$
Montant des achats		43 \$	30 \$	28 \$
<b>Total – Achats</b>		<b>56 \$</b>	<b>50 \$</b>	<b>28 \$</b>

## Règlements d'actions

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	<b>2025</b>	<b>2024</b>	<b>2023</b>
<b>Règlements en actions par les Fiducies d'actions du Régime d'unités d'actions</b>				
Nombre d'actions ordinaires		—	0,3	0,3
Prix moyen pondéré par action		<b>127,87 \$</b>	127,87 \$	122,08 \$
Montant des règlements		<b>5 \$</b>	37 \$	31 \$
<b>Règlements en actions par les Fiducies d'actions du Régime d'actionnariat du personnel</b>				
Nombre d'actions ordinaires		<b>0,2</b>	0,2	0,2
Prix moyen pondéré par action		<b>150,98 \$</b>	157,51 \$	151,32 \$
Montant des règlements		<b>28 \$</b>	28 \$	23 \$
<b>Total – Règlements</b>		<b>33 \$</b>	65 \$	54 \$

## 19 – 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>	<b>2025</b>	<b>2024</b>	<b>2023</b>
<b>Régime d'unités d'actions</b>		<b>64 \$</b>	33 \$	25 \$
Régime d'intéressement volontairement différé (RIVD)		1	1	2
Régime d'options d'achat d'actions		11	12	11
Régime d'actionnariat du personnel (RAP)		30	28	26
<b>Total – Charge de rémunération à base d'actions</b>		<b>106 \$</b>	74 \$	64 \$
<b>Incidences de l'impôt sur les bénéfices sur la rémunération à base d'actions</b>				
Avantage fiscal constaté dans les résultats		<b>27 \$</b>	18 \$	15 \$
Avantage (déficit) fiscal excédentaire constaté dans les résultats		<b>(6) \$</b>	15 \$	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 d'acquisition selon la performance qui varie de 0 % à 200 %. Le règlement des octrois d'UALR-RCI de 2023 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. Depuis 2024, les octrois d'UALR-RCI accordés ne sont pas soumis à une condition de prix minimum.

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 d'acquisition selon la 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 pour les octrois accordés en 2023, et en fonction du S&P North American LargeMidCap Index (transport) pour les octrois accordés depuis 2024.

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.

Pour les octrois d'UALR-RCI accordés le 1<sup>er</sup> janvier 2024 ou après, les dividendes déclarées et payées sur les actions ordinaires s'accumulent sous forme d'unités supplémentaires sur une base trimestrielle au cours de la période du régime.

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Les UALR et UAR octroyées sont réglées en actions ordinaires de la Compagnie sous forme de décaissements des Fiducies d'actions (voir la Note 18, *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 d'acquisition selon la 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. Ce calcul comprend également les unités octroyées en remplacement des dividendes en vertu du Régime d'unités d'actions accordés dès le 1<sup>er</sup> janvier 2024.

	UALR-RCI <sup>1)</sup>		UALR-RTA <sup>2)</sup>		UAR <sup>3)</sup>	
	Unités <i>En millions</i>	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	Unités <i>En millions</i>	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	Unités <i>En millions</i>	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi
En circulation au 31 décembre 2024	0,4	123,77 \$	0,4	192,33 \$	0,2	157,55 \$
Octroyées <sup>4)</sup>	0,3	143,37 \$	0,1	186,96 \$	0,3	143,89 \$
Réglées <sup>5)</sup>	—	— \$	(0,1)	179,03 \$	—	132,53 \$
Perdues	(0,1)	133,59 \$	—	191,49 \$	—	146,87 \$
Expirées <sup>6)</sup>	(0,2)	89,37 \$	(0,1)	174,04 \$	—	— \$
<b>En circulation au 31 décembre 2025</b>	<b>0,4</b>	<b>153,18 \$</b>	<b>0,3</b>	<b>198,61 \$</b>	<b>0,5</b>	<b>148,51 \$</b>
Non acquises au 31 décembre 2024	0,4	123,77 \$	0,2	192,33 \$	0,2	157,55 \$
Octroyées <sup>4)</sup>	0,3	143,37 \$	0,1	186,96 \$	0,3	143,89 \$
Acquises <sup>7)</sup>	—	— \$	—	— \$	(0,1)	143,47 \$
Perdues	(0,1)	133,59 \$	—	191,49 \$	—	146,87 \$
Expirées <sup>6)</sup>	(0,2)	89,37 \$	(0,1)	174,04 \$	—	— \$
<b>Non acquises au 31 décembre 2025</b>	<b>0,4</b>	<b>153,18 \$</b>	<b>0,2</b>	<b>198,61 \$</b>	<b>0,4</b>	<b>149,18 \$</b>

1) La juste valeur de 36 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2025 est évaluée en fonction de la valeur selon le cours de clôture des actions de la Compagnie à la date d'octroi. Au 31 décembre 2025, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 14 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,9 an.

2) La juste valeur de 30 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2025 est déterminée au moyen d'un modèle de simulation de Monte-Carlo. Au 31 décembre 2025, la charge totale de la rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 22 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,8 an.

3) La juste valeur de 49 M\$ à la date d'octroi des UAR donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2025 est évaluée en fonction de la valeur selon le cours de clôture des actions de la Compagnie à la date d'octroi. Au 31 décembre 2025, la charge totale de la rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 27 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,5 an.

4) Les unités octroyées en remplacement de dividendes n'ont pas été quantifiées, car elles représentent un montant nominal d'unités.

5) Les UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres octroyés en 2022 ont atteint un facteur d'acquisition selon la performance de 50 %. Au premier trimestre de 2025, ces octrois ont été réglés, déduction faite du versement de 4 M\$ en matière de retenue d'impôt applicable aux participants, sous forme de décaissements d'un nombre nominal d'actions ordinaires des Fiducies d'actions.

6) Pour l'octroi de 2023, le niveau de RCI atteint a donné lieu à un facteur d'acquisition selon la performance de 0 %. Par conséquent, aucune UALR n'a été acquise dans le cadre de cet octroi. L'octroi d'UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres octroyés en 2023 de 0,2 million d'unités avec une juste valeur de néant \$ n'a pas rempli les conditions d'acquisition au 31 décembre 2025. L'octroi d'UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres octroyés en 2023 de 0,1 million d'unités avec une juste valeur de 21 M\$ n'a pas rempli les conditions d'acquisition au 31 décembre 2025.

7) Ces octrois devraient être réglés au cours du premier trimestre de 2026.

## Information supplémentaire

Année de l'octroi	2025	2024	2023
<b>Hypothèses <sup>1)</sup></b>			
Cours des actions (\$) <sup>2)</sup>	<b>143,38</b>	166,67	157,91
Volatilité projetée du cours des actions (%) <sup>3)</sup>	<b>18</b>	20	26
Durée projetée (en années) <sup>4)</sup>	<b>3,0</b>	3,0	3,0
Taux d'intérêt sans risque (%) <sup>5)</sup>	<b>2,55</b>	3,80	3,38
Taux de dividende (\$) <sup>6)</sup>	<b>3,56</b>	3,38	3,16
<b>Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi (\$)</b>			
UALR-RCI	<b>143,37</b>	166,63	89,37
UALR-RTA	<b>186,96</b>	217,75	174,04
UAR	<b>143,68</b>	166,64	142,39

- 1) Correspond aux hypothèses moyennes pondérées utilisées pour calculer les justes valeurs à la date de l'octroi des UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres.
- 2) Correspond au cours de clôture à la date d'octroi.
- 3) Selon la volatilité historique de l'action de la Compagnie sur une période correspondant à la durée projetée de l'octroi.
- 4) Correspond à la période durant laquelle les octrois devraient être en circulation.
- 5) 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.
- 6) Selon le taux de dividende annualisé.

## Régime d'intéressement volontairement différé

Le 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 a atteint la limite maximale de report, qui est exprimée sous forme de multiplicateur de son salaire de base.

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 <sup>1)</sup>	
	Unités En millions	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi
En circulation au 31 décembre 2024	0,3	120,55 \$
Octroyées	—	147,94 \$
Réglées	—	124,64 \$
<b>En circulation au 31 décembre 2025 <sup>2)</sup></b>	<b>0,3</b>	<b>121,72 \$</b>

- 1) La juste valeur de 3 M\$ à la date de l'octroi des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2025 est établie en fonction du cours de l'action de la Compagnie à la date de l'octroi. Au 31 décembre 2025, la valeur intrinsèque globale de toutes les UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en circulation s'établissait à 39 M\$.
- 2) 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, la période de constatation restante, et la retenue d'impôt applicable versée sur le règlement d'octroi des UAD donnant lieu à un règlement n'ont pas été chiffrés, car ils portent sur un nombre nominal d'unités.

## Régime 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 options s'acquièrent sur une période de quatre ans de service continu pour les options octroyées depuis 2024. Les options octroyées entre 2020 et 2023 s'acquièrent généralement sur une période de cinq ans. 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 2025, 12,2 millions d'actions ordinaires demeuraient autorisées aux fins d'émissions futures dans le cadre de ces régimes.

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2025, la Compagnie a octroyé 0,6 million d'options d'achat d'actions (2024 – 0,4 million; 2023 – 0,6 million).

	Options en circulation		Options non acquises	
	Nombre d'options En millions	Moyenne pondérée du prix de levée	Nombre d'options En millions	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi
En circulation au 31 décembre 2024 <sup>1)</sup>	3,2	142,55 \$	1,4	29,82 \$
Octroyées <sup>2)</sup>	0,6	143,19 \$	0,6	26,36 \$
Perdues/Annulées	(0,2)	152,19 \$	(0,2)	29,44 \$
Levées <sup>3)</sup>	(0,5)	115,01 \$	S.O.	S.O.
Acquises <sup>4)</sup>	S.O.	S.O.	(0,6)	26,96 \$
<b>En circulation au 31 décembre 2025 <sup>1)</sup></b>	<b>3,1</b>	<b>141,35 \$</b>	<b>1,2</b>	<b>29,40 \$</b>
<b>Pouvant être levées au 31 décembre 2025 <sup>1)</sup></b>	<b>1,8</b>	<b>134,32 \$</b>	<b>S.O.</b>	<b>S.O.</b>

1) Les options d'achat d'actions dont le prix de levée est en dollars US ont été converties en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date du bilan.

2) La juste valeur de 15 M\$ (26,36 \$ par option) à la date de l'octroi des options octroyées en 2025 est établie au moyen du modèle de Black-Scholes. Au 31 décembre 2025, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 17 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 2,3 ans.

3) La valeur intrinsèque totale des options levées en 2025 était de 14 M\$ (2024 – 29 M\$; 2023 – 33 M\$). Les espèces reçues à la levée des options en 2025 étaient de 56 M\$ (2024 – 41 M\$; 2023 – 49 M\$).

4) La juste valeur à la date de l'octroi des options acquises en 2025 était de 14 M\$ (2024 – 11 M\$; 2023 – 10 M\$).

Le tableau qui suit indique le nombre d'options d'achat d'actions en circulation et pouvant être levées au 31 décembre 2025 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 2025 au cours de clôture de 135,75 \$ 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
	En millions			En millions	En millions		En millions
74,18 \$ – 120,00 \$	0,5	2,2	103,61 \$	16 \$	0,5	103,61 \$	16 \$
120,01 \$ – 135,00 \$	0,5	4,5	129,73 \$	3	0,4	129,45 \$	3
135,01 \$ – 150,00 \$	0,8	7,5	140,22 \$	—	0,3	143,13 \$	—
150,01 \$ – 165,00 \$	0,8	6,7	159,12 \$	—	0,4	158,95 \$	—
165,01 \$ – 178,52 \$	0,5	7,6	169,02 \$	—	0,2	169,30 \$	—
Solde au 31 décembre 2025 <sup>1)</sup>	3,1	5,9	141,35 \$	19 \$	1,8	134,32 \$	19 \$

1) Les options d'achat d'actions dont le prix de levée est en dollars US ont été converties en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date du bilan. La moyenne pondérée des années jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions pouvant être levées était de 4,6 ans.

## Information supplémentaire

Année de l'octroi	2025	2024	2023
<b>Hypothèses</b>			
Cours au moment de l'octroi (\$)	143,19	166,61	157,89
Volatilité projetée du cours des actions (%) <sup>1)</sup>	22	23	23
Durée projetée (en années) <sup>2)</sup>	5,3	5,4	5,5
Taux d'intérêt sans risque (%) <sup>3)</sup>	2,67	3,5	2,98
Taux de dividende (\$) <sup>4)</sup>	3,55	3,38	3,16
<b>Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi (\$)</b>	<b>26,36</b>	<b>36,53</b>	<b>32,96</b>

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.

## Régime d'actionnariat du personnel

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 d'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 En millions	Prix moyen pondéré par action
Cotisations non acquises, 31 décembre 2024	0,2	163,25 \$
Cotisations de la Compagnie	0,3	138,50 \$
Acquises <sup>1)</sup>	(0,2)	163,11 \$
Perdues	—	143,95 \$
<b>Cotisations non acquises, 31 décembre 2025 <sup>2)</sup></b>	<b>0,3</b>	<b>138,17 \$</b>

1) La juste valeur totale des unités achetées avec les cotisations de la Compagnie qui ont été acquises en 2025 était de 30 M\$ (2024 – 28 M\$).

2) Au 31 décembre 2025, la charge totale de rémunération non constatée liée à toutes les unités en circulation s'établissait à 17 M\$ et devrait être constatée au cours des 12 prochains mois.

## Information supplémentaire

Exercice terminé le 31 décembre	2025	2024	2023
Nombre de participants détenant des actions	22 015	21 492	21 450
Nombre total d'actions achetées en vertu du RAP au nom des membres du personnel (en millions)	1,6	1,2	1,2



## 20 – Autre perte globale cumulée

En millions	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 <sup>1)</sup>	Total, déduction faite des impôts
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 <sup>2)</sup>	(363)			(363)	—	(363)
Conversion de la dette libellée en dollars US <sup>3)</sup>	262			262	(33)	229
Instruments dérivés <sup>4)</sup>			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 blocages de trésorerie			(1)	(1)	—	(1)
<b>Autre bénéfice (perte) global(e)</b>	<b>(101)</b>	<b>(334)</b>	<b>96</b>	<b>(339)</b>	<b>29</b>	<b>(310)</b>
Solde au 31 décembre 2023	(171)	(3 003)	99	(3 075)	796	(2 279)
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Conversion de l'investissement net <sup>2)</sup>	1 377			1 377	—	1 377
Conversion de la dette libellée en dollars US <sup>3)</sup>	(989)			(989)	130	(859)
Instruments dérivés <sup>4)</sup>			(15)	(15)	4	(11)
Gain actuariel reconnu durant l'exercice		973		973	(255)	718
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette		56		56	(14)	42
Amortissement du crédit des prestations au titre des services passés		(4)		(4)	—	(4)
Amortissement du gain relatif aux blocages de trésorerie			(5)	(5)	1	(4)
<b>Autre bénéfice (perte) global(e)</b>	<b>388</b>	<b>1 025</b>	<b>(20)</b>	<b>1 393</b>	<b>(134)</b>	<b>1 259</b>
Solde au 31 décembre 2024	217	(1 978)	79	(1 682)	662	(1 020)
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Conversion de l'investissement net <sup>2)</sup>	(834)			(834)	—	(834)
Conversion de la dette libellée en dollars US <sup>3)</sup>	548			548	(72)	476
Instruments dérivés <sup>4)</sup>			(46)	(46)	4	(42)
Gain actuariel reconnu durant l'exercice		376		376	(99)	277
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette <sup>5)</sup>		52		52	(14)	38
Amortissement du crédit des prestations au titre des services passés		(4)		(4)	1	(3)
Amortissement des instruments dérivés <sup>6)</sup>			44	44	(3)	41
<b>Autre bénéfice (perte) global(e)</b>	<b>(286)</b>	<b>424</b>	<b>(2)</b>	<b>136</b>	<b>(183)</b>	<b>(47)</b>
<b>Solde au 31 décembre 2025</b>	<b>(69) \$</b>	<b>(1 554) \$</b>	<b>77 \$</b>	<b>(1 546) \$</b>	<b>479 \$</b>	<b>(1 067) \$</b>

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 canadiens de la dette libellée en dollars US.

4) Les changements cumulatifs aux justes valeurs des contrats de swaps de taux d'intérêt sur devises et les gains ou pertes cumulés des blocages de trésorerie sont inclus dans les instruments dérivés. Voir la Note 22, *Instruments financiers*, pour obtenir de plus amples renseignements.

5) Total avant impôts reclassé dans le poste Autres éléments du produit net des prestations des États consolidés des résultats et inclus dans le produit net des prestations. Voir la Note 17, *Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite* pour obtenir de plus amples renseignements.

6) Comprend l'amortissement de 4 M\$ relatifs aux blocages de trésorerie pour l'année terminée le 31 décembre 2025, ainsi que l'amortissement des contrats de swap de taux d'intérêt sur devises liés à l'exposition aux taux de change et aux taux d'intérêt. Voir la Note 22, *Instruments financiers*, pour obtenir de plus amples renseignements.

## 21 – Engagements et éventualités d'importance

### Engagements d'achat

Au 31 décembre 2025, la Compagnie avait des engagements fixes et variables pour l'achat de services informatiques et de licences, de rail, de services d'ingénierie, de locomotives, de wagons, de roues, de traverses, ainsi que d'autres matériaux et services; le coût total de ces engagements est estimé à 2 121 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 révise 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 2025, 2024 et 2023, la Compagnie a enregistré une augmentation de 1 M\$, une diminution de 4 M\$ et une augmentation 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.

<i>En millions</i>	2025	2024	2023
Début de l'exercice	165 \$	180 \$	168 \$
Courus et autres	71	41	44
Paievements	(38)	(56)	(32)
<b>Fin de l'exercice</b>	<b>198 \$</b>	<b>165 \$</b>	<b>180 \$</b>
<b>Tranche à court terme – Fin de l'exercice</b>	<b>45 \$</b>	<b>29 \$</b>	<b>24 \$</b>

#### *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 révise 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 2025, la Compagnie a inscrit une augmentation de 7 M\$ de sa provision à l'égard des réclamations pour blessures corporelles et des autres réclamations attribuables à des réclamations de tiers, des réclamations relatives à des maladies professionnelles et à des réclamations relatives à des maladies non professionnelles aux États-Unis à la suite de l'évaluation actuarielle de 2025. En 2024 et en 2023, les évaluations actuarielles ont entraîné une augmentation de 13 M\$ et une augmentation de 2 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>	<b>2025</b>	<b>2024</b>	<b>2023</b>
Début de l'exercice	<b>119 \$</b>	131 \$	128 \$
Courus et autres	<b>36</b>	43	34
Paiements	<b>(39)</b>	(65)	(28)
Change étranger	<b>(4)</b>	10	(3)
<b>Fin de l'exercice</b>	<b>112 \$</b>	119 \$	131 \$
<b>Tranche à court terme – Fin de l'exercice</b>	<b>26 \$</b>	18 \$	27 \$

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 2025, 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 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 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.

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

Pour les questions à l'égard desquelles une perte est raisonnablement possible, mais non probable, l'éventail de pertes possibles ne peut pas être évalué en raison de facteurs divers qui peuvent inclure la disponibilité limitée de faits, l'absence de demandes relatives à des dommages précis et le fait que les poursuites étaient peu avancées.

## Provisions à l'égard de l'environnement

En millions	2025	2024	2023
Début de l'exercice	56 \$	58 \$	59 \$
Courus et autres	38	15	17
Paielements	(29)	(19)	(19)
Change étranger	(1)	2	1
<b>Fin de l'exercice</b>	<b>\$ 64</b>	<b>56 \$</b>	<b>58 \$</b>
<b>Tranche à court terme – Fin de l'exercice</b>	<b>38 \$</b>	<b>40 \$</b>	<b>39 \$</b>

La Compagnie prévoit que la plus grande partie du passif au 31 décembre 2025 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.

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 2025 se sont élevées à 48 M\$ (2024 – 47 M\$; 2023 – 32 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 2025 se sont élevées à 25 M\$ (2024 – 27 M\$; 2023 – 13 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.

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Au 31 décembre 2025, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 321 M\$ (2024 – 329 M\$) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et de 153 M\$ (2024 – 142 M\$) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées et d'autres cautions et obligations de 147 M\$ (2024 – 145 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 2025, la responsabilité potentielle maximale en vertu de ces instruments de garantie s'élevait à 621 M\$ (2024 – 616 M\$), dont 580 M\$ (2024 – 571 M\$) étaient liés à d'autres passifs au titre des avantages sociaux et à l'indemnisation des travailleurs et 41 M\$ (2024 – 45 M\$) étaient liés à d'autres passifs. Les instruments de garantie viennent à échéance à diverses dates entre 2026 et 2027.

Au 31 décembre 2025, 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 2025, la Compagnie n'avait inscrit aucun passif afférent à une indemnisation.

## 22 – 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**

#### *Contrats de change à terme*

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 canadien et le dollar américain 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 canadiens 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 2025, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur aux fins d'achat d'une valeur nominale de 477 M\$ US (2024 – 580 M\$ US). Ces contrats en vigueur sont assujettis à un taux de change moyen pondéré de 1,39 \$ par 1,00 \$ US (2024 – 1,37 \$ par 1,00 \$ US), et ont une durée moyenne pondérée de 110 jours (2024 – 88 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 2025, la Compagnie a comptabilisé une perte de 37 M\$ (2024 – gain de 226 M\$; 2023 – perte de 45 M\$), lié 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 2025, 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 10 M\$, respectivement (2024 – 38 M\$ et néant \$, respectivement).



### *Swaps de taux d'intérêt sur devises*

Au 31 décembre 2025, le montant nominal total des swaps de taux d'intérêt sur devises était de 975 M\$ US afin de couvrir les fluctuations de change entre le dollar américain et le dollar canadien sur les billets libellés en dollars US arrivant à échéance les 1<sup>er</sup> mars 2026 et 15 juillet 2028, pour un montant total en capital de 1 401 M\$ avec un taux d'intérêt annuel fixe moyen pondéré de 3,33 %.

Ces swaps de taux d'intérêt sur devises ont été désignés comme des instruments de couverture admissibles et ont été comptabilisés à titre de couvertures des flux de trésorerie, leurs modalités fondamentales correspondant à celles des billets libellés en dollars US associés.

Au 31 décembre 2025, les changements cumulatifs aux justes valeurs des contrats de swap de taux d'intérêt sur devises inscrits au poste Autre perte globale cumulée des instruments dérivés représentaient une perte de 45 M\$. Au 31 décembre 2025, les montants amortis du poste Autre perte globale cumulée au poste Autres produits liés à l'incidence des risques de change représentaient une perte de 62 M\$ et ceux au poste Intérêts débiteurs, un gain de 14 M\$ au cours de la même période où les valeurs comptables des deux billets libellés en dollars US ont été réévalués en dollars canadiens et où les intérêts débiteurs ont été comptabilisés.

Au 31 décembre 2025, la juste valeur des swaps de taux d'intérêt sur devises en cours s'élevait à 7 M\$ dans le poste Autres actifs à court terme, 29 M\$ dans le poste Créditeurs et autres, et à 30 M\$ dans le poste Autres passifs et crédits différés.

Les flux de trésoreries liés à ces contrats de swap de taux d'intérêt sur devises qui se rapportent aux règlements périodiques des intérêts sont classés comme des activités d'exploitation et les flux de trésorerie qui se rapportent au solde du capital seront classés comme des activités de financement.

### **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.

### *Blocages de trésorerie*

En 2025 et en 2024, la Compagnie a conclu des conventions de blocage de trésorerie afin de couvrir les taux de référence du Trésor américain associé à des émissions de titres de créances prévues en 2025 et en 2024, respectivement. Les blocages de trésorerie ont été désignés comme des instruments de couverture des flux de trésorerie, avec des gains ou des pertes cumulatifs étant inscrits au poste Autre perte globale cumulée des instruments dérivés. Au moment du règlement, le produit en espèces et les sorties de trésorerie ont été comptabilisés dans les activités d'exploitation des États consolidés des flux de trésorerie, et le gain ou la perte a été comptabilisé dans le poste Autre perte globale cumulée qui a été amorti sur la période de dette correspondante et comptabilisé à titre de rajustement au poste Intérêts débiteurs des États consolidés des résultats. En plus de l'émission des titres de créances du 6 novembre 2025, la Compagnie a conclu des blocages de trésorerie totaux dont le montant nominal s'élevait à 600 M\$ US (847 M\$), entraînant une perte cumulative de 1 M\$. En plus de l'émission de titres de créances du 18 septembre 2024, la Compagnie a conclu des blocages de trésorerie dont le montant nominal s'élevait à 500 M\$ US (680 M\$) entraînant une perte cumulative de 15 M\$. Au 31 décembre 2025 et 2024, il n'y avait aucun blocage de trésorerie en cours.

### *Swaps de taux d'intérêt*

Au 31 décembre 2025, la Compagnie avait des swaps en cours dont le montant nominal était de 1,0 G\$. Ces swaps ont été désignés comme instruments de couverture admissibles et comptabilisés comme couvertures de juste valeur sur un montant cumulatif de 1,0 G\$ de dollars de billets arrivant à échéance le 10 juin 2030 et le 10 juin 2035. Les swaps ont été désignés pour couvrir le risque de taux d'intérêt associé aux fluctuations du marché attribuables au taux CORRA. Le gain ou la perte de juste valeur sur les swaps ainsi que toute perte ou tout gain compensatoire sur les billets couverts attribuables au risque couvert sont comptabilisés dans le poste Intérêts débiteurs.

Au 31 décembre 2025, les changements cumulatifs inscrits au poste Autres actifs à court terme et Actifs passifs et crédits différés représentaient un gain de 5 M\$ et une perte de 16 M\$, respectivement. Au 31 décembre 2025, l'ajustement de couverture inclus dans la valeur comptable des billets couverts dans la dette à long terme représentait un gain de 11 M\$.

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Les intérêts nets périodiques à payer pour ces swaps sont comptabilisés au poste Intérêts débiteurs, qui représentaient un montant de 1 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2025. Leurs règlements respectifs seront inclus dans les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation.

### Juste valeur des instruments financiers

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

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

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

La valeur comptable des Débiteurs, des Autres actifs à court terme et des Crédeurs et autres se rapproche de la juste valeur en raison de leur courte échéance, sauf indication contraire. La juste valeur des 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, Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres et Crédeurs et autres, est classée au niveau 2 et est utilisée pour gérer l'exposition de la Compagnie au risque de change étranger et au risque de taux d'intérêt. La juste valeur est mesurée par l'actualisation des flux de trésorerie futurs estimés en fonction des taux d'intérêt futurs et des taux de change, lorsque pertinent, établis à partir de données de marché, 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 2025, la dette de la Compagnie, excluant les contrats de location-financement, avait une valeur comptable de 21 201 M\$ (2024 – 20 887 M\$) et une juste valeur de 20 246 M\$ (2024 – 19 688 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.

## 23 – 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 et elle a déterminé qu'il y a un secteur à présenter. L'information financière constatée à ce niveau est utilisée par le principal décideur opérationnel de la Compagnie, dans ce cas-ci, la présidente-directrice générale du CN, pour évaluer la performance financière et opérationnelle.

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.

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 86 % des produits marchandises de la Compagnie proviennent de clients nationaux dont le transport de marchandises s'étend à l'échelle de



## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

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 2025, 2024 et 2023, 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 % du total annuel des produits marchandises.

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

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

### Information géographique

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	<b>2025</b>	2024	2023
Produits d'exploitation				
Canada		12 104 \$	11 875 \$	11 570 \$
États-Unis		5 200	5 171	5 258
<b>Total – Produits d'exploitation</b>		<b>17 304 \$</b>	17 046 \$	16 828 \$

<i>En millions</i>	<i>Au 31 décembre</i>	<b>2025</b>	2024
Actifs à long terme			
Canada		28 133 \$	26 635 \$
États-Unis		21 455	21 810
<b>Total – Actifs à long terme <sup>1)</sup></b>		<b>49 588 \$</b>	48 445 \$

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.

## 24 – Événement subséquent

### Offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités

Le 30 janvier 2026, la Compagnie a annoncé que son Conseil d'administration a approuvé une nouvelle OPR permettant le rachat jusqu'à concurrence de 24,0 millions d'actions ordinaires entre le 4 février 2026 et le 3 février 2027.