



# Résultats financiers et d'exploitation du quatrième trimestre et de l'exercice 2025

30 janvier 2026



CNR  
INSCRIT  
TSX



CNI  
INSCRIT  
NYSE

# Énoncés prospectifs

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

## Principales hypothèses de 2026

Le CN a formulé un certain nombre d'hypothèses relatives à l'économie et au marché au moment d'établir ses perspectives pour 2026. Les récoltes céréalières 2025-2026 au Canada et aux États-Unis ont été supérieures à leurs moyennes quinquennales respectives. La Compagnie présume que les récoltes céréalières 2026-2027 au Canada et aux États-Unis correspondront à leurs moyennes quinquennales respectives. Le CN prévoit une croissance des TMC globalement stable. Le CN présume aussi que la valeur du dollar canadien en devise américaine sera 0,715 \$ en 2026 et que le prix moyen du baril de pétrole brut (*West Texas Intermediate*) se situera dans une fourchette de 60 \$ US à 70 \$ US le baril en 2026. La Compagnie souligne qu'il existe un risque accru lié à la demande attribuable à la volatilité du contexte macroéconomique et aux tensions commerciales mondiales.

Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties de rendement futur et impliquent des risques, des incertitudes et d'autres éléments susceptibles de modifier, de façon importante, les résultats, le rendement ou les réalisations réels du CN par rapport aux perspectives ou aux résultats, au rendement ou aux réalisations futurs contenus implicitement dans ces énoncés. Par conséquent, il est conseillé aux lecteurs de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. Les facteurs de risque importants qui pourraient influencer sur les énoncés prospectifs comprennent, sans en exclure d'autres : la conjoncture économique et commerciale en général, y compris les facteurs ayant des répercussions sur les chaînes d'approvisionnement mondiales comme les pandémies ou les conflits et tensions géopolitiques; les restrictions au commerce, les barrières commerciales, l'imposition de droits douaniers ou les modifications aux ententes de commerce international; la concurrence dans le secteur; la variabilité des taux d'inflation, de change et d'intérêt; les variations de prix du carburant; les nouvelles dispositions législatives et (ou) réglementaires; la conformité aux lois et règlements sur l'environnement; et les mesures prises par les organismes de réglementation et les réclamations ou procédures réglementaires; l'augmentation des charges relatives à l'entretien et à l'exploitation; les menaces à la sécurité; la dépendance à l'égard de la technologie et les risques de cybersécurité connexes; et le transport de matières dangereuses; différents événements qui pourraient perturber l'exploitation, y compris les barrages illégaux sur les réseaux ferroviaires et les événements naturels comme les intempéries, les sécheresses, les incendies, les inondations et les tremblements de terre; les changements climatiques; les négociations syndicales et les interruptions de travail; les réclamations liées à l'environnement; les incertitudes liées aux enquêtes, aux poursuites et aux autres types de réclamations et de litiges; et les risques et obligations résultant de déraillements; l'échéancier et la réalisation des

programmes de dépenses en immobilisations; la disponibilité et la compétitivité des coûts des carburants renouvelables et le développement de nouvelles technologies de propulsion des locomotives; les risques réputationnels; la concentration des fournisseurs; les exigences en matière de capitalisation des régimes de retraite et la volatilité; et les autres risques décrits de temps à autre de façon détaillée dans des rapports déposés par le CN auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis. On pourra également trouver une description des principaux facteurs de risque concernant le CN dans la section « Rapport de gestion » des rapports annuels et intermédiaires du CN ainsi que dans la Notice annuelle et le formulaire 40-F déposés par la Compagnie auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis et qui sont accessibles sur le site Web du CN.

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

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

## Mesures de calcul non conformes aux PCGR

Le CN présente ses résultats financiers selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) aux États-Unis. Le CN peut aussi utiliser des mesures de calculs non conformes aux PCGR dans la présentation, qui ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR. Ces mesures de calcul non conformes aux PCGR peuvent ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

Les perspectives financières, directives ou cibles du CN excluent certains rajustements, qui devraient être comparables aux rajustements apportés au cours d'exercices antérieurs. Toutefois, la direction ne peut pas quantifier individuellement de façon prospective l'incidence de ces éléments, qui pourraient être importants, étant donné qu'ils sont difficiles à prévoir et pourraient fluctuer considérablement. Par conséquent, le CN ne fournit pas de mesure de calcul conforme aux PCGR et correspondante ni de rapprochement dans ses perspectives financières, directives et cibles.

À moins d'indication contraire, les montants indiqués dans cet exposé sont exprimés en dollars canadiens.



# Tracy Robinson



Présidente-directrice générale

# Bonne dynamique pour terminer l'année

Faits saillants de la performance

- Forte croissance des bénéfices et amélioration de la marge pour le trimestre
- Croissance des produits d'exploitation de 2 % lors du TR4 grâce à la plus forte croissance des volumes de l'industrie
- Opérations fluides et efficaces même avec l'arrivée précoce de l'hiver
- Accent continu sur une exécution disciplinée, un contrôle rigoureux des coûts et une meilleure utilisation des actifs

## TR4 Ratio d'exploitation

Déclaré	Rajusté <sup>1)</sup>
<b>61,2 %</b>	<b>60,1 %</b>
▼ 140 pdb	▼ 250 pdb

## TR4 BPA dilué

Déclaré	Rajusté <sup>1)</sup>
<b>2,03 \$</b>	<b>2,08 \$</b>
▲ 12 %	▲ 14 %

## 2025 Ratio d'exploitation

Déclaré	Rajusté <sup>1)</sup>
<b>61,9 %</b>	<b>61,7 %</b>
▼ 150 pdb	▼ 120 pdb

## 2025 BPA dilué

Déclaré	Rajusté <sup>1)</sup>
<b>7,57 \$</b>	<b>7,63 \$</b>
▲ 8 %	▲ 7 %

1) Ces mesures de calcul non conformes aux PCGR ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Pour une explication de ces mesures de calcul non conformes aux PCGR, consulter l'annexe «Mesures de calcul non conformes aux PCGR».

## Marges incrémentales solides grâce aux initiatives de gestion des coûts



# Pat Whitehead

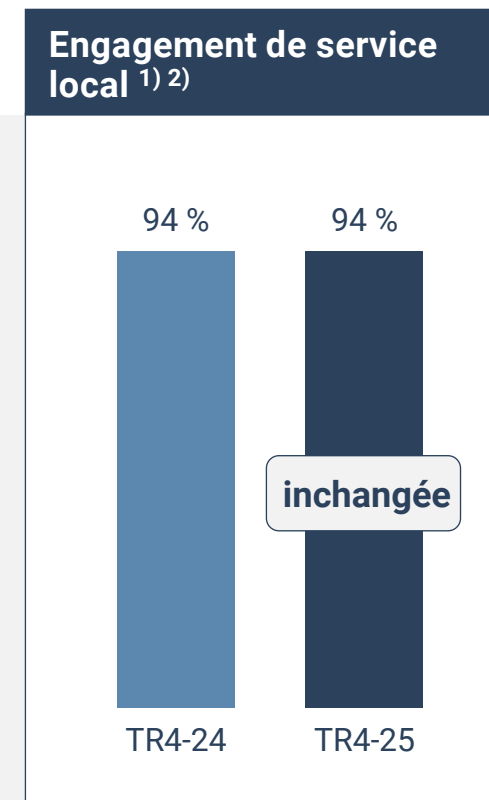
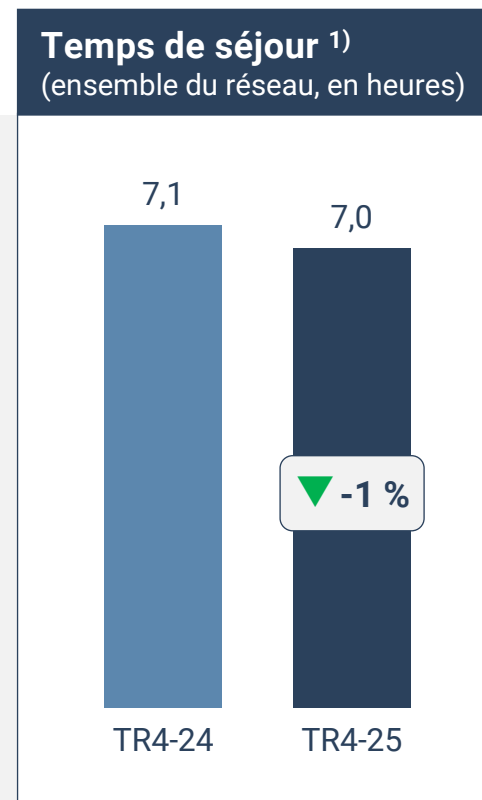
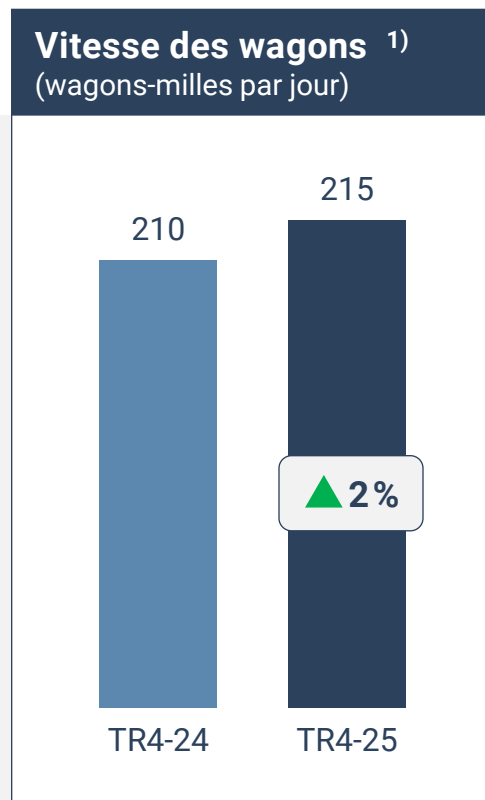


Chef de la direction de l'exploitation

# Chemin de fer à horaire fixe en action

Principaux indicateurs de mesure opérationnels

- > Poursuite des opérations efficaces et gains de productivité supplémentaires
- > Quatre mois consécutifs de mouvements record de céréales
- > Maintien d'un service solide pour l'ensemble de la clientèle
- > Transition vers un modèle d'exploitation hivernal – le réseau est demeuré fluide



1) Les mesures d'exploitation sont non auditées et sont établies à partir des données estimées disponibles au moment de leur préparation, et elles peuvent être modifiées lorsque de l'information plus complète devient disponible.

2) L'engagement de service local est défini comme le pourcentage de voitures ayant réalisé avec succès leur plan d'exploitation quotidien.

**Performance élevée sur l'ensemble des principaux indicateurs opérationnels**

# Mise à jour sur les principales initiatives en matière d'efficacité

Exploitation du réseau

## Discipline du Plan



**Adhésion au Plan** soutient le mouvement fluide des trains à travers le réseau

▼ 1 %

**RENDEMENT DU CARBURANT**  
TR4 2025 vs. TR4 2024

## Ajuster la taille des ressources

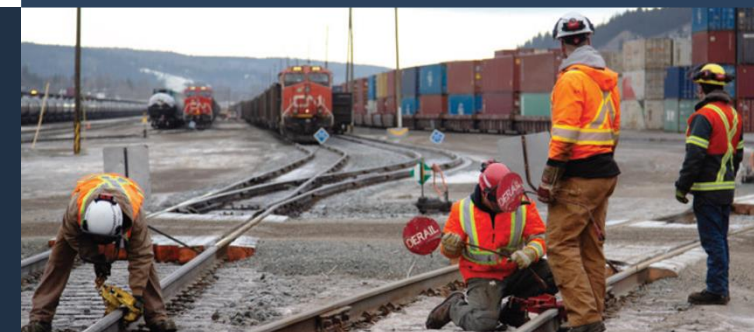


**Alignement des ressources** permettant ainsi le juste équilibre entre les volumes et la capacité d'exploitation

▲ 14 %

**TMB/EMPLOYÉ DU TRANSPORT** <sup>1)</sup>  
TR4 2025 vs. TR4 2024

## Améliorer l'efficacité



Amélioration de la **productivité des locomotives**, augmentant l'utilisation des actifs

▲ 5 %

**TMB REMORQUÉES EN FONCTION DU TOTAL DES HP**  
TR4 2025 vs. TR4 2024

1) Employés des trains et des locomotives (mécaniciens et chefs de train).

## Accent continu sur l'amélioration de la productivité



# Janet Drysdale

Cheffe de la direction des Affaires commerciales

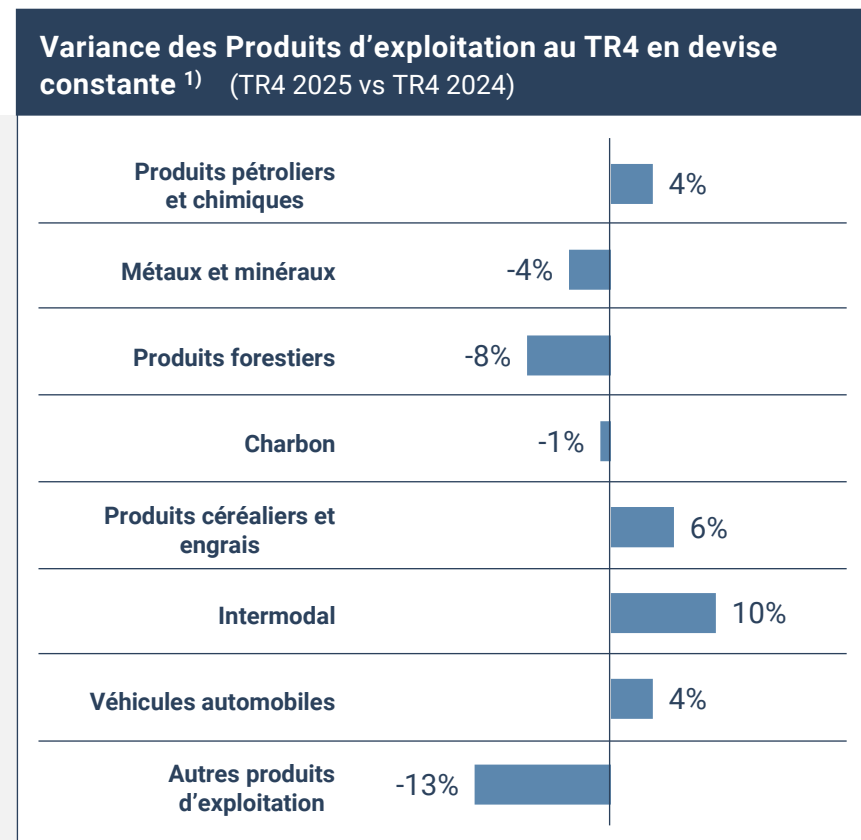
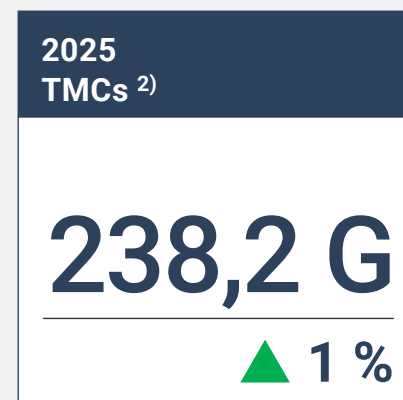
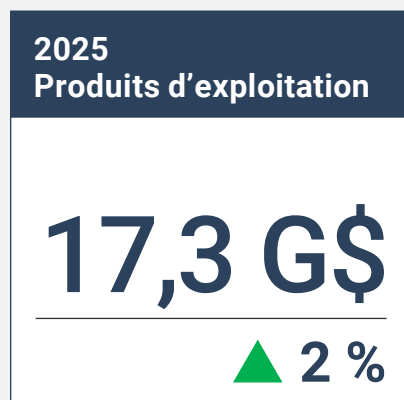
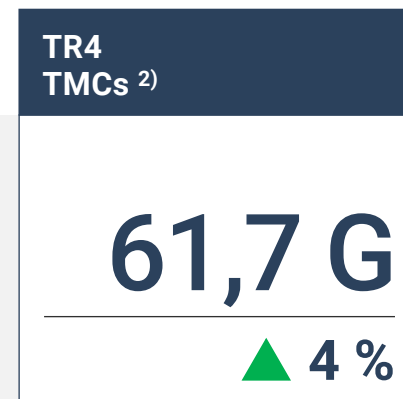
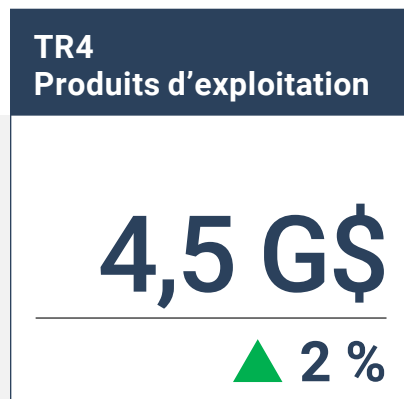




# Résolument concentrés sur la réussite de nos clients

Points saillants des produits d'exploitation

- > Croissance des volumes stimulée par la forte demande des produits céréaliers et des gains intermodaux
- > Croissance dans tous les segments des produits pétroliers et chimiques
- > Activités transfrontalières pour les produits forestiers, l'acier, l'aluminium et l'automobile continuent d'être affectées par les droits de douane
- > Faiblesse dans des marchés clés atténuée en facilitant l'accès à des marchés alternatifs et en stimulant activement de nouvelles affaires grâce à des initiatives ciblées sur le terrain



1) Cette mesure de calcul non conforme aux PCGR n'est pas définie de façon normalisée en vertu des PCGR et peut, par conséquent, ne pas être comparable aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR, consulter l'annexe «Mesures de calcul non conformes aux PCGR».

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

**Le service demeure un facteur clé de différenciation**

# Perspectives de volumes modérés pour 2026

Perspectives pour 2026 versus 2025

## Marchandise



### Produits pétroliers et chimiques

- Croissance des exportations de LGN via Rupert
- Croissance des produits raffinés provenant de la phase 2 du terminal de carburant du Grand Toronto, après les longues interruptions de 2025
- Nouvelle capacité pour le pétrole brut



### Métaux et minéraux

- Croissance attendue du sable de fracturation en seconde moitié d'année
- Fondamentaux faibles pour le minerai de fer
- Évolutions des flux d'acier et d'aluminium



### Produits forestiers

- Mises en chantier stables et impact supplémentaire des droits de douane et autres droits américains

## Vrac



### Produits céréaliers

- **Can** – Récolte record avec potentiel supplémentaire au T3, dépendant de la demande pour l'exportation, des prix favorables et des stocks
- **É.U.** – demande de la Chine pour le soya au T1 et exportations robustes de maïs en H1



### Charbon

- **Can** – hausse du charbon métallurgique
- **É.U.** – demande pour l'exportation de charbon thermique demeurant faible



### Engrais

- Faiblesse de la demande intérieure et normalisation de la demande pour l'exportation suite aux mouvements ponctuels soutenus en T2/T3 2025

## Produits de consommation



### Intermodal international

- Perspectives à court terme difficiles pour les importations nord-américaines, compensées par la solidité des volumes Gemini via le port de Prince Rupert



### Intermodal nord-américain

- Effet sur l'exercice complet des gains liés au service réalisés l'an dernier



### Automobile

- En ligne avec les prévisions de production

**Profil de croissance des volumes concentré au second semestre**



# Ghislain Houle



Chef de la direction financière

# Croissance significative des bénéfices

Points saillants du quatrième trimestre

- Bénéfices solides portés par une gestion des coûts meilleure que prévu, avec des volumes et des revenus conformes au plan
- Amélioration significative du ratio d'exploitation, en partie aidée par les coûts de carburant, l'amortissement et la productivité de la main-d'œuvre
- Rachat actif d'actions

TR4 BPA dilué	
Déclaré	Rajusté <sup>1)</sup>
2,03 \$	2,08 \$
▲ 12 %	▲ 14 %

TR4 Nombre dilué d'actions
616 M
▼ 2 %

TR4 Ratio d'exploitation	
Déclaré	Rajusté <sup>1)</sup>
61,2 %	60,1 %
▼ 140 pdb	▼ 250 pdb

TR4 Bénéfice d'exploitation	
Déclaré	Rajusté <sup>1)</sup>
1,7 G\$	1,8 G\$
▲ 6 %	▲ 9 %

1) Ces mesures de calcul non conformes aux PCGR ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Pour une explication de ces mesures de calcul non conformes aux PCGR, consulter l'annexe «Mesures de calcul non conformes aux PCGR».

**Amélioration des marges d'un trimestre à l'autre et d'une année à l'autre**

# Revue des charges d'exploitation

Devise constante

- > **Main-d'œuvre** en hausse en raison de la charge liée à la réduction des effectifs, de l'inflation salariale et de l'augmentation des incitatifs, partiellement compensée par une baisse de 4 % des effectifs
- > **Carburant** en baisse en raison de l'élimination du programme fédéral canadien de taxation du carbone et d'une meilleure efficacité énergétique
- > **Amortissement** en baisse en raison d'une étude favorable et de l'impact de certains actifs provenant d'acquisitions antérieures qui ont été entièrement amortis
- > **Autres** en hausse liée à des provisions juridiques défavorables, dont une charge non récurrente de 34 M\$

1) Cette mesure de calcul non conforme aux PCGR n'est pas définie de façon normalisée en vertu des PCGR et peut, par conséquent, ne pas être comparable aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR, consulter l'annexe «Mesures de calcul non conformes aux PCGR».

## Variation des dépenses d'exploitation du TR4 en devise constante <sup>1)</sup> (TR4 2025 vs TR4 2024, en M \$)

<b>Main-d'œuvre et avantages sociaux</b>	+4 %		31
<b>Svcs acquis, matières</b>	-1 %	-3	
<b>Carburant</b>	-9 %	-45	
<b>Amortissement</b>	-7 %	-33	
<b>Location de matériel</b>	+9 %		9
<b>Autres</b>	+27 %		49

Un pourcentage positif indique une augmentation des dépenses d'une année sur l'autre

## Structure de coûts bien positionnée pour un éventuel cycle des volumes à la hausse

# Croissance des bénéfices bien conforme aux prévisions

Faits saillants de l'année complète

2025 BPA dilué	
Déclaré	Rajusté <sup>1)</sup>
<b>7,57 \$</b>	<b>7,63 \$</b>
▲ 8%	▲ 7%

2025 Flux de trésorerie		
Flux de trésorerie disponibles <sup>1)</sup>	Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement
<b>3,3 G\$</b>	<b>7,0 G\$</b>	<b>(3,7 G\$)</b>
▲ 0,2 G\$	▲ 0,3 G\$	▲ 0,1 G\$

2025 Ratio d'exploitation	
Déclaré	Rajusté <sup>1)</sup>
<b>61,9 %</b>	<b>61,7 %</b>
▼ 150 pdb	▼ 120 pdb

2025 Bénéfice d'exploitation	
Déclaré	Rajusté <sup>1)</sup>
<b>6,6 G\$</b>	<b>6,6 G\$</b>
▲ 5%	▲ 5%

1) Ces mesures de calcul non conformes aux PCGR ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Pour une explication de ces mesures de calcul non conformes aux PCGR, consulter l'annexe «Mesures de calcul non conformes aux PCGR».

**Exécution disciplinée à travers l'ensemble de l'entreprise, générant de solides bénéfices et flux de trésorerie**

# Perspectives financières pour 2026 <sup>1)</sup>

- > Environnement macroéconomique toujours incertain; hypothèse de TMC globalement stables en 2026 par rapport à 2025
- > Dans un contexte macroéconomique plus faible, croissance prévue du BPA dilué rajusté <sup>2)</sup> par rapport à 2025 légèrement supérieure à la croissance des volumes
- > Prévission de 2,8 G\$ pour les dépenses en immobilisations en 2026, en baisse de 15 % par rapport à 2025
- > Hypothèses du taux de change de 0,715 \$ et du prix du WTI entre 60 \$ US et 70 \$ US le baril
- > Distribution aux actionnaires : hausse de 3 % du dividende et nouveau programme de rachat d'actions jusqu'à 24 millions d'actions

## Prévisions des bénéfices 2026

Supposant des TMC globalement stables d'une année à l'autre

**Légèrement supérieure à la croissance des volumes**

**CROISSANCE DU BPA DILUÉ RAJUSTÉ <sup>2)</sup>**

## Prévisions des dépenses en capital 2026

Investissement discipliné

**2,8 G\$**

**DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS**  
Net des sommes remboursées par les clients

1) Veuillez-vous reporter aux énoncés prospectifs, au début de l'exposé, qui présentent un résumé des principales hypothèses et des facteurs de risque importants relativement aux perspectives financières du CN.

2) Les perspectives financières, directives ou cibles du CN excluent certains rajustements, qui devraient être comparables aux rajustements apportés au cours d'exercices antérieurs. Toutefois, la direction ne peut pas quantifier individuellement de façon prospective l'incidence de ces éléments, qui pourraient être importants, étant donné qu'ils sont difficiles à prévoir et pourraient fluctuer considérablement. Par conséquent, le CN ne fournit pas de mesure de calcul conforme aux PCGR correspondante ni de rapprochement dans ses perspectives financières, directives et cibles.

**Prévisions directionnelles dans un environnement de faible visibilité**



# Tracy Robinson



Présidente-directrice générale



# Un chemin de fer plus agile et plus résilient

Remarques de clôture

- Réponse aux besoins de nos clients dans un environnement difficile
- Prise de mesures significatives pour restructurer notre structure de coûts
- Génération de solides flux de trésorerie et de retours disciplinés aux actionnaires



**Bâti pour mener et générer de la valeur à long terme**

# Annexe

---



# Mesures de calcul non conformes aux PCGR

Cette présentation fait référence à des mesures non conformes aux PCGR qui ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR, notamment le bénéfice net rajusté, bénéfice dilué par action rajusté, bénéfice d'exploitation rajusté, charges d'exploitation rajusté, le ratio d'exploitation rajusté, flux de trésorerie disponibles, ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple, le RCI et le RCI rajusté. Ces mesures de calcul non conformes aux PCGR peuvent ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Ces mesures de calcul non conformes aux PCGR ne doivent pas être considérées isolément et ne remplacent aucunement les mesures financières préparées conformément aux PCGR.

## Mesures de la performance rajustées

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

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

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

Pour les trois mois et l'exercice terminés le 31 décembre 2025, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 1 284 M\$, ou 2,08 \$ par action après dilution, et à 4 756 M\$, ou 7,63 \$ par action après dilution, respectivement. Les données rajustées pour les trois mois et l'exercice terminés le 31 décembre 2025 excluent :

- les prestations de cessation d'emploi et des coûts de séparation liés à un programme de compression de l'effectif de 34 M\$, ou 25 M\$ après impôts (0,04 \$ par action après dilution), comptabilisés au quatrième trimestre dans le poste Main-d'œuvre et avantages sociaux des États consolidés des résultats; et
- les frais de consultation liés à l'analyse et à la défense des intérêts concernant l'application des lois antitrust par le Surface Transportation Board (STB) des États-Unis dans le cadre de la fusion potentielle entre Union Pacific et Norfolk Southern qui s'élèvent à 15 M\$, ou 11 M\$ après impôts (0,01 \$ et 0,02 \$ par action après dilution pour les trois mois et l'exercice terminés le 31 décembre 2025, respectivement), comptabilisés au quatrième trimestre dans le poste Services acquis et matières dans les États consolidés des résultats.

Pour les trois mois et l'exercice terminés le 31 décembre 2024, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 1 146 M\$, ou 1,82 \$ par action après dilution, et à 4 506 M\$, ou 7,10 \$ par action après dilution, respectivement. Les données rajustées pour l'exercice qui s'est terminé le 31 décembre 2024 excluent une perte sur les actifs détenus en vue de la vente de 78 M\$, ou 58 M\$ après impôts (0,09 \$ par action après dilution), comptabilisée au deuxième trimestre, résultant d'une entente visant à transférer la propriété du pont de Québec, situé au Québec (Canada), et les risques et obligations qui y sont associés au gouvernement du Canada.

# Mesures de calcul non conformes aux PCGR

## Bénéfice net rajusté et bénéfice dilué par action rajusté

Le bénéfice net rajusté est défini comme le bénéfice net conforme aux PCGR, rajusté pour tenir compte de certains éléments importants. La direction estime que le bénéfice net rajusté fournit à la direction et aux investisseurs de l'information supplémentaire sur les activités de la Compagnie et les tendances commerciales sous-jacentes, et qu'il facilite les comparaisons entre les périodes, puisqu'il exclut certains éléments importants qui ne reflètent pas les activités commerciales sous-jacentes du CN et qui pourraient fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Le bénéfice dilué par action rajusté est défini comme le bénéfice net rajusté divisé par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution. Cette mesure aide la direction et les investisseurs à évaluer la rentabilité de la Compagnie sur une base par action, facilitant ainsi l'évaluation de la performance d'une période à l'autre en retirant l'incidence des éléments non récurrents importants. Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action conformes aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois et les exercices terminés les 31 décembre 2025 et 2024, aux mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR indiquées aux présentes :

Non-audités En millions, sauf les données par action	Pour les trois mois terminés le 31 décembre		Pour l'exercice terminé le 31 décembre	
	2025	2024	2025	2024
<b>Bénéfice net</b>	1 248 \$	1 146 \$	4 720 \$	4 448 \$
Rajustements :				
Rajustements des charges d'exploitation :				
Programme de compression de l'effectif	34	—	34	—
Frais de consultation relatifs aux questions de regroupements ferroviaires	15	—	15	—
Perte sur les actifs détenus en vue de la vente	—	—	—	78
Rajustements d'impôts :				
Incidence fiscale des rajustements <sup>1)</sup>	(13)	—	(13)	(20)
<b>Total des rajustements</b>	<b>36 \$</b>	<b>— \$</b>	<b>36 \$</b>	<b>58 \$</b>
<b>Bénéfice net rajusté</b>	<b>1 284 \$</b>	<b>1 146 \$</b>	<b>4 756 \$</b>	<b>4 506 \$</b>
Bénéfice dilué par action	2,03 \$	1,82 \$	7,57 \$	7,01 \$
Incidence des rajustements, par action	0,05	—	0,06	0,09
<b>Bénéfice dilué par action rajusté</b>	<b>2,08 \$</b>	<b>1,82 \$</b>	<b>7,63 \$</b>	<b>7,10 \$</b>

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

# Mesures de calcul non conformes aux PCGR

## Bénéfice d'exploitation rajusté, charges d'exploitation rajustées et ratio d'exploitation rajusté

Le bénéfice d'exploitation rajusté est défini comme le bénéfice d'exploitation conforme aux PCGR, rajusté pour tenir compte de certains éléments importants des charges d'exploitation qui ne reflètent pas les activités commerciales sous-jacentes du CN. Cette mesure aide la direction et les investisseurs à évaluer les résultats d'exploitation fondamentaux de la Compagnie en excluant les éléments susceptibles de fausser l'analyse de la performance économique courante. Les charges d'exploitation rajustées sont définies comme les charges d'exploitation conformes aux PCGR, rajustées pour tenir compte de certains éléments importants des charges d'exploitation qui ne reflètent pas les activités commerciales sous-jacentes du CN. Cette mesure fournit à la direction et aux investisseurs une vue d'ensemble des coûts en cours, sans les éléments exceptionnels et non récurrents, ce qui permet une évaluation plus précise de la gestion des coûts et de l'attribution des ressources sur l'ensemble des périodes de déclaration. Le ratio d'exploitation rajusté est défini comme les charges d'exploitation rajustées sous forme de pourcentage des produits d'exploitation. Pour la direction et les investisseurs, le ratio d'exploitation rajusté sert d'indicateur clé de performance en matière de gestion des coûts et d'efficacité opérationnelle globale, car il montre dans quelle mesure la direction contrôle efficacement les coûts par rapport au total des produits d'exploitation en excluant les éléments exceptionnels et non récurrents. Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice d'exploitation, des charges d'exploitation et du ratio d'exploitation, tels que déclarés pour les trois mois et les exercices terminés les 31 décembre 2025 et 2024, aux mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR indiquées aux présentes :

	Pour les trois mois terminés le 31 décembre		Pour l'exercice terminé le 31 décembre	
	2025	2024	2025	2024
Non-audités En millions, sauf les pourcentages				
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	1 733 \$	1 628 \$	6 587 \$	6 247 \$
<i>Rajustements :</i>				
Programme de compression de l'effectif	34	—	34	—
Frais de consultation relatifs aux questions de regroupements ferroviaires	15	—	15	—
Perte sur les actifs détenus en vue de la vente	—	—	—	78
<b>Total des rajustements</b>	49 \$	— \$	49 \$	78 \$
<b>Bénéfice d'exploitation rajusté</b>	1 782 \$	1 628 \$	6 636 \$	6 325 \$
Charges d'exploitation	2 731 \$	2 730 \$	10 717 \$	10 799 \$
Total des rajustements	(49)	—	(49)	(78)
<b>Charges d'exploitation rajustées</b>	2 682 \$	2 730 \$	10 668 \$	10 721 \$
Ratio d'exploitation	61,2 %	62,6 %	61,9 %	63,4 %
Incidence des rajustements	(1,1 %)	— %	(0,2 %)	(0,5 %)
<b>Ratio d'exploitation rajusté</b>	60,1 %	62,6 %	61,7 %	62,9 %

# Mesures de calcul non conformes aux PCGR

## Devise constante

La présentation des résultats financiers en devise constante permet d'examiner les résultats financiers sans que ne soit prise en compte l'incidence des fluctuations des taux de change, ce qui facilite les comparaisons entre les périodes dans l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Les mesures déclarées en devise constante sont considérées comme non conformes aux PCGR, ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. On obtient des résultats financiers en devise constante en convertissant les résultats libellés en dollars US de la période en cours aux taux de change moyens pondérés utilisés pour convertir les transactions libellées en dollars US de la période correspondante de l'exercice précédent. Les taux de change moyens se sont établis à 1,395 \$ et à 1,398 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et l'exercice terminés le 31 décembre 2025, et à 1,399 \$ et à 1,370 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et l'exercice terminés le 31 décembre 2024. En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois et l'exercice terminés le 31 décembre 2025 aurait été moins élevé de 4 M\$ (0,01 \$ par action après dilution) et moins élevé de 49 M\$ (0,08 \$ par action après dilution), respectivement. Le tableau suivant fait le rapprochement de l'incidence de la devise constante et de la variation connexe en pourcentage en devise constante sur les résultats financiers, tels que déclarés pour les trois mois et l'exercice terminés le 31 décembre 2025 :

Non-audités <i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 31 décembre				Pour l'exercice terminé le 31 décembre			
	2025	Incidence de la devise constante	2024	Variation en %, en devise constante fav. (défav.)	2025	Incidence de la devise constante	2024	Variation en %, en devise constante fav. (défav.)
<b>Produits d'exploitation</b>								
Produits pétroliers et chimiques	901 \$	— \$	868 \$	4 %	3 478 \$	(43 \$)	3 414 \$	1 %
Métaux et minéraux	466	1	488	(4 %)	1 962	(33)	2 048	(6 %)
Produits forestiers	433	—	469	(8 %)	1 839	(31)	1 931	(6 %)
Charbon	235	—	238	(1 %)	960	(7)	929	3 %
Produits céréaliers et engrais	1 098	—	1 038	6 %	3 658	(36)	3 422	6 %
Intermodal	964	1	876	10 %	3 892	(18)	3 757	3 %
Véhicules automobiles	215	(1)	206	4 %	892	(14)	894	(2 %)
<b>Total – Produits marchandises</b>	<b>4 312</b>	<b>1</b>	<b>4 183</b>	<b>3 %</b>	<b>16 681</b>	<b>(182)</b>	<b>16 395</b>	<b>1 %</b>
Autres produits d'exploitation	152	1	175	(13 %)	623	(6)	651	(5 %)
<b>Total – Produits d'exploitation</b>	<b>4 464</b>	<b>2</b>	<b>4 358</b>	<b>2 %</b>	<b>17 304</b>	<b>(188)</b>	<b>17 046</b>	<b>— %</b>
<b>Charges d'exploitation</b>								
Main-d'œuvre et avantages sociaux	913	1	883	(4 %)	3 510	(27)	3 422	(2 %)
Services acquis et matières	591	4	598	1 %	2 306	(10)	2 313	1 %
Carburant	437	(1)	481	9 %	1 786	(39)	2 060	15 %
Amortissement	456	—	489	7 %	1 938	(17)	1 892	(2 %)
Location de matériel	106	1	98	(9 %)	432	(7)	392	(8 %)
Autres	228	2	181	(27 %)	745	(10)	642	(14 %)
Perte sur les actifs détenus en vue de la vente	—	—	—	— %	—	—	78	100 %
<b>Total – Charges d'exploitation</b>	<b>2 731</b>	<b>7</b>	<b>2 730</b>	<b>— %</b>	<b>10 717</b>	<b>(110)</b>	<b>10 799</b>	<b>2 %</b>
Bénéfice d'exploitation	1 733	(5)	1 628	6 %	6 587	(78)	6 247	4 %
Intérêts débiteurs	(234)	—	(231)	(1 %)	(913)	14	(891)	(1 %)
Autres éléments du produit net des prestations	126	—	113	12 %	502	—	454	11 %
Autres produits (pertes)	44	—	(2)	2300 %	88	(1)	42	107 %
<b>Bénéfice avant impôts sur les bénéfices</b>	<b>1 669</b>	<b>(5)</b>	<b>1 508</b>	<b>10 %</b>	<b>6 264</b>	<b>(65)</b>	<b>5 852</b>	<b>6 %</b>
Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	(421)	1	(362)	(16 %)	(1 544)	16	(1 404)	(9 %)
<b>Bénéfice net</b>	<b>1 248 \$</b>	<b>(4 \$)</b>	<b>1 146 \$</b>	<b>9 %</b>	<b>4 720 \$</b>	<b>(49 \$)</b>	<b>4 448 \$</b>	<b>5 %</b>
<b>Bénéfice dilué par action</b>	<b>2,03 \$</b>	<b>(0,01 \$)</b>	<b>1,82 \$</b>	<b>11 %</b>	<b>7,57 \$</b>	<b>(0,08 \$)</b>	<b>7,01 \$</b>	<b>7 %</b>

# Mesures de calcul non conformes aux PCGR

## Flux de trésorerie disponibles

Les flux de trésorerie disponibles constituent une mesure utile des liquidités puisqu'ils démontrent la capacité de la Compagnie de générer des flux de trésorerie pour des obligations de dette et à des fins discrétionnaires, telles que le versement de dividendes, les rachats d'actions et les occasions stratégiques. La Compagnie définit les flux de trésorerie disponibles comme la différence entre les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation et les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement, rajustés pour tenir compte de l'incidence i) des acquisitions et regroupements d'entreprises ainsi que ii) des paiements liés à l'opération de fusion, des entrées de trésorerie et des impôts sur les bénéfices en espèces, qui sont des éléments non représentatifs des tendances de l'exploitation. Les flux de trésorerie disponibles ne sont pas définis de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Le tableau suivant fait le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation conformes aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois et les exercices terminés les 31 décembre 2025 et 2024, aux flux de trésorerie disponibles non conformes aux PCGR indiqués aux présentes :

Non-audités En millions	Pour les trois mois terminés le 31 décembre		Pour l'exercice terminé le 31 décembre	
	2025	2024	2025	2024
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	2 227 \$	1 995 \$	7 049 \$	6 699 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(1 232)	(963)	(3 713)	(3 607)
<b>Flux de trésorerie disponibles</b>	<b>995 \$</b>	<b>1 032 \$</b>	<b>3 336 \$</b>	<b>3 092 \$</b>

# Mesures de calcul non conformes aux PCGR

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

La direction est d'avis que le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple est une mesure utile de la solvabilité parce qu'il reflète la capacité de la Compagnie à faire face à ses obligations du service de la dette et à d'autres obligations à long terme. La Compagnie calcule le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple en divisant les capitaux empruntés rajustés par le BAIIA rajusté des douze derniers mois. Les capitaux empruntés rajustés sont définis comme la somme de la dette à long terme et de la tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an telles que déclarées dans les Bilans consolidés de la Compagnie, ainsi que des passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins d'un an, et des régimes de retraite en déficit comptabilisés dans les Bilans consolidés de la Compagnie en raison de la nature de leurs obligations contractuelles et financières qui est semblable à des titres d'emprunt. Le BAIIA rajusté représente le bénéfice net, à l'exclusion des intérêts-débiteurs, de la charge d'impôts sur les bénéfices, de l'amortissement, du coût des contrats de location-exploitation, des autres éléments du produit net des prestations, d'autres produits (pertes) et d'autres éléments importants qui ne reflètent pas les activités commerciales sous-jacentes du CN et qui pourraient fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Les capitaux empruntés rajustés et le BAIIA rajusté sont des mesures de calcul non conformes aux PCGR utilisées dans le calcul du ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple. Ces mesures ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Le tableau suivant fait le rapprochement des capitaux empruntés et du bénéfice net conformes aux PCGR, tels que déclarés pour les exercices terminés les 31 décembre 2025 et 2024, respectivement, et des mesures rajustées indiquées aux présentes, lesquelles ont été utilisées pour calculer le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple, non conforme aux PCGR :

Non-audités En millions, à moins d'indication contraire	Au 31 décembre et pour l'exercice terminé le 31 décembre	
	2025	2024
Capitaux empruntés <sup>1)</sup>	21 206 \$	20 894 \$
Rajustements :		
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins d'un an <sup>2)</sup>	424	477
Régimes de retraite en déficit <sup>3)</sup>	329	350
<b>Capitaux empruntés rajustés</b>	<b>21 959 \$</b>	<b>21 721 \$</b>
Bénéfice net	4 720 \$	4 448 \$
Intérêts débiteurs	913	891
Charge d'impôts sur les bénéfices	1 544	1 404
Amortissement	1 938	1 892
Coût des contrats de location-exploitation <sup>4)</sup>	160	153
Autres éléments du produit net des prestations	(502)	(454)
Autres produits	(88)	(42)
Rajustements :		
Programme de compression de l'effectif <sup>5)</sup>	34	—
Frais de consultation relatifs aux questions de regroupements ferroviaires <sup>6)</sup>	15	—
Perte sur les actifs détenus en vue de la vente <sup>7)</sup>	—	78
<b>BAIIA rajusté</b>	<b>8 734 \$</b>	<b>8 370 \$</b>
<b>Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple (fois)</b>	<b>2,51</b>	<b>2,60</b>

1. Représente le total de la tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an et de la dette à long terme.

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

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

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

5. Concerne les prestations de cessation d'emploi et des coûts de séparation liés à un programme de compression de l'effectif.

6. Représente les frais de consultation liés à l'analyse et à la défense des intérêts concernant l'application des lois antitrust par le STB dans le cadre de la fusion potentielle entre Union Pacific et Norfolk Southern.

7. Se rapporte à la perte de 78 M\$ sur les actifs détenus en vue de la vente, comptabilisée au deuxième trimestre de 2024, résultant d'une entente visant à transférer la propriété du pont de Québec, situé au Québec (Canada), et les risques et obligations qui y sont associés au gouvernement du Canada.



# Mesures de calcul non conformes aux PCGR

## RCI et RCI rajusté

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

Non-audités En millions, sauf les pourcentages	Au 31 décembre et pour l'exercice terminé le 31 décembre	
	2025	2024
Bénéfice net	4 720 \$	4 448 \$
Intérêts débiteurs	913	891
Impôts sur les intérêts débiteurs <sup>1)</sup>	(225)	(214)
<b>Rendement</b>	<b>5 408 \$</b>	<b>5 125 \$</b>
Total – Avoir des actionnaires moyen	21 310 \$	20 584 \$
Dette à long terme moyenne	20 014	17 931
Tranche moyenne de la dette à long terme échéant à moins d'un an	1 036	1 753
Moins : Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions moyens	(382)	(663)
<b>Capital investi moyen</b>	<b>41 978 \$</b>	<b>39 605 \$</b>
<b>RCI</b>	<b>12,9 %</b>	<b>12,9 %</b>
Bénéfice net rajusté <sup>2)</sup>	4 756 \$	4 506 \$
Intérêts débiteurs	913	891
Impôts rajustés sur les intérêts débiteurs <sup>3)</sup>	(226)	(214)
<b>Rendement rajusté</b>	<b>5 443 \$</b>	<b>5 183 \$</b>
Capital investi moyen	41 978 \$	39 605 \$
<b>RCI rajusté</b>	<b>13,0 %</b>	<b>13,1 %</b>

1. Le taux d'imposition effectif, défini comme la charge d'impôts sur les bénéfices sous forme de pourcentage du bénéfice avant impôts sur les bénéfices, utilisé pour calculer les impôts sur les intérêts débiteurs pour 2025 était de 24,6 % (2024 – 24,0 %).

2. Cette mesure non conforme aux PCGR n'est pas définie de façon normalisée en vertu des PCGR et peut, par conséquent, ne pas être comparable aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Voir la page intitulée Bénéfice net rajusté et bénéfice dilué par action rajusté pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR.

3. Le taux d'imposition effectif rajusté est une mesure de calcul non conforme aux PCGR définie comme la charge d'impôts sur les bénéfices, déduction faite des rajustements d'impôts, tel qu'il est indiqué à la section intitulée Mesures de la performance rajustées, sous forme de pourcentage du bénéfice avant impôts sur les bénéfices, déduction faite des rajustements avant impôts, tel qu'il est indiqué à la section intitulée Mesures de la performance rajustées. Cette mesure n'est pas définie de façon normalisée en vertu des PCGR et peut, par conséquent, ne pas être comparable à une mesure semblable présentée par d'autres sociétés. Le taux d'imposition effectif rajusté pour 2025 utilisé pour calculer les impôts rajustés sur les intérêts débiteurs était de 24,7 % (2024 – 24,0 %).