



ENSEMBLE

REVUE DU DEUXIÈME TRIMESTRE 2023





Le chemin de fer de l'Amérique du Nord

Le CN annonce ses résultats du deuxième trimestre

L'exploitation à horaires fixes procure un solide service à la clientèle malgré des facteurs externes difficiles

MONTREAL, le 25 juillet 2023 – Le CN (TSX : CNR) (NYSE : CNI) a annoncé aujourd'hui ses résultats financiers et d'exploitation pour le deuxième trimestre terminé le 30 juin 2023. L'accent mis par la Compagnie sur l'exploitation ferroviaire à horaires fixes a entraîné, d'une année à l'autre, des améliorations de la vitesse des wagons, de la vitesse des trains et du temps de séjour.

« L'approche rigoureuse du CN en matière d'exploitation à horaires fixes continue d'offrir de la valeur à nos clients. À mesure que les volumes évoluent, nous continuerons de peaufiner notre plan afin d'optimiser l'efficacité et d'améliorer davantage le service à clientèle. Notre but d'accélérer une croissance durable et rentable jusqu'en 2026 et au-delà reste d'actualité. »

– Tracy Robinson, présidente-directrice générale du CN

Comparaison du deuxième trimestre de 2023 au deuxième trimestre de 2022

Points saillants des données financières

- Produits d'exploitation de 4 057 M\$ CA, soit une diminution de 287 M\$ CA, ou 7 %.
- Bénéfice d'exploitation de 1 600 M\$ CA, soit une diminution de 169 M\$ CA, ou 10 %.
- Ratio d'exploitation, qui se définit comme les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, de 60,6 %, soit une augmentation de 1,3 point ou une augmentation de 1,6 point sur une base rajustée.¹⁾
- Bénéfice par action (BPA) dilué de 1,76 \$ CA, soit une diminution de 8 %, ou de 9 % par rapport au BPA rajusté du deuxième trimestre de 2022.¹⁾
- Flux de trésorerie disponibles de 1 100 M\$ CA pour le deuxième trimestre de 2023, soit une hausse de 103 M\$ CA, ou de 10 %.¹⁾
- Flux de trésorerie disponibles de 1 693 M\$ CA pour le premier semestre de 2023, soit une hausse de 125 M\$ CA, ou de 8 %.¹⁾

Performance en matière d'exploitation

- Taux de fréquence des blessures de 1,00 (par 200 000 heures-personnes), soit une amélioration de 17 %, et taux d'accidents de 1,91 (par million de trains-milles), soit un recul de 5 %.³⁾
- Temps de séjour de 6,8 (ensemble du réseau, en heures), soit une amélioration de 6 %.
- Vitesse des wagons de 216 (wagons-milles par jour), soit une amélioration de 3 %.
- Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau de 19,9 (milles par heure), soit une amélioration de 3 %.
- Rendement du carburant de 0,888 gallon US de carburant de locomotive consommé par 1 000 tonnes-milles brutes (TMB), soit une diminution de l'efficacité de 6 %.
- Longueur des trains de 7 934 pieds, soit une diminution de 6 %.
- Tonnes-milles commerciales (TMC) de 55 877 millions, soit une baisse de 8 %.

Perspectives financières actualisées pour 2023²⁾

Compte tenu des volumes plus faibles que prévu au deuxième trimestre et des prévisions révisées selon lesquelles la faiblesse des volumes persistera jusqu'au deuxième semestre de 2023, le CN met à jour ses perspectives pour l'ensemble de l'exercice et s'attend désormais à une croissance nulle ou légèrement négative du bénéfice par action (BPA) rajusté en 2023 (par rapport à ses prévisions du 24 avril 2023 qui prévoyaient une croissance de ce poste située dans le milieu d'une fourchette de croissance à un chiffre). Le CN réitère ses perspectives financières à long terme et continue de viser un BPA dilué à un taux de croissance annuel composé de l'ordre de 10 % à 15 % sur la période 2024-2026, grâce à une croissance des volumes supérieure à celle de l'économie, à une tarification supérieure à l'inflation ferroviaire et à une amélioration progressive de l'efficacité, le tout sous l'hypothèse d'une économie favorable.²⁾

Produits d'exploitation, volumes de trafic et charges du deuxième trimestre de 2023

Pour le deuxième trimestre de 2023, les produits d'exploitation se sont chiffrés à 4 057 M\$ CA, contre 4 344 M\$ CA à la période correspondante de 2022. La diminution de 287 M\$ CA, ou 7 %, est surtout attribuable à la baisse des volumes d'envois intermodaux, de pétrole brut, d'exportation de céréales américaines et de produits forestiers, découlant principalement d'une plus faible demande de services marchandises pour le transport de biens de consommation et d'interruptions des activités des clients en raison des feux de forêt au Canada, de l'affaiblissement des services accessoires, notamment l'entreposage des conteneurs, et de la baisse des produits d'exploitation découlant du supplément carburant entraînée par la baisse des prix du carburant. Ces facteurs sont partiellement neutralisés par les hausses des tarifs marchandises, par les répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, et par l'accroissement des volumes d'exportation de céréales canadiennes.

Les charges d'exploitation pour le deuxième trimestre de 2023 se sont établies à 2 457 M\$ CA, par rapport à 2 575 M\$ CA pour la période correspondante de 2022. La diminution de 118 M\$ CA, ou 5 %, s'explique principalement par la baisse des prix du carburant, facteur partiellement neutralisé par l'augmentation des charges liées à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux découlant surtout de la hausse de l'effectif moyen et des augmentations générales des salaires, et par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible.

1) Mesures de calcul non conformes aux PCGR

Le CN présente ses résultats financiers selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) aux États-Unis. Le CN utilise des mesures de calcul non conformes aux PCGR dans le présent communiqué, qui ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR, notamment le bénéfice net rajusté, le bénéfice par action (BPA) rajusté, le bénéfice d'exploitation rajusté et le ratio d'exploitation rajusté (désignant les mesures de la performance rajustées) et les flux de trésorerie disponibles. Ces mesures de calcul non conformes aux PCGR peuvent ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Pour obtenir de plus amples renseignements sur ces mesures de calcul non conformes aux PCGR, y compris un rapprochement avec les mesures financières conformes aux PCGR les plus directement comparables, se reporter à la section d'information supplémentaire ci-jointe, Mesures de calcul non conformes aux PCGR.

Les perspectives financières relatives au BPA dilué rajusté ²⁾ du CN pour l'ensemble de l'exercice excluent certains rajustements, qui devraient être comparables à ceux apportés au cours d'exercices précédents. Toutefois, la direction ne peut pas quantifier individuellement de façon prospective l'incidence de ces éléments sur le BPA dilué rajusté, car ces éléments, qui pourraient être importants, 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 pour le BPA dilué rajusté.

2) Énoncés prospectifs

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

Principales hypothèses de 2023

Le CN a formulé un certain nombre d'hypothèses relatives à l'économie et au marché au moment d'établir ses perspectives pour 2023. La Compagnie continue de prévoir que la production industrielle nord-américaine sera négative en 2023. La Compagnie prévoit maintenant que la récolte céréalière 2023-2024 au Canada sera inférieure à la moyenne triennale (en excluant la récolte considérablement plus faible de 2021-2022) et que la récolte céréalière aux États-Unis sera supérieure à la moyenne triennale (par rapport aux prévisions formulées le 24 avril 2023 que les récoltes céréalières 2023-2024 au Canada et aux États-Unis correspondraient à leurs moyennes triennales respectives, en excluant la récolte considérablement plus faible de 2021-2022 au Canada). Le CN continue de présumer que les prix resteront supérieurs à l'inflation ferroviaire au moment du renouvellement des contrats. Le CN continue aussi de présumer que la valeur du dollar CA en devise américaine fluctuera autour de 0,75 \$ en 2023 et que le prix moyen du baril de pétrole brut (West Texas Intermediate) se situera maintenant à approximativement 75 \$ US le baril (par rapport à l'hypothèse du 24 avril 2023 de la Compagnie, selon laquelle le prix serait d'environ 80 \$ US le baril). En outre, le CN présume maintenant qu'en 2023, il n'y aura plus de répercussions importantes des feux de forêt au Canada.

Principales hypothèses de 2024-2026

Le CN a formulé un certain nombre d'hypothèses relatives à l'économie et au marché au moment d'établir ses perspectives triennales. Le CN prévoit que le TCAC de la production industrielle nord-américaine augmentera d'au moins deux pour cent pendant les trois prochaines années. Le CN présume que les prix resteront supérieurs à l'inflation ferroviaire. Le CN présume également que la valeur du dollar CA en devise américaine fluctuera autour de 0,75 \$ et que le prix moyen du baril de pétrole brut (West Texas Intermediate) se situera approximativement à 80 \$ US le baril.

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

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

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

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

À propos du CN

Le CN est un chef de file mondial du transport et un partenaire commercial majeur. Essentiel à l'économie, aux clients et aux collectivités qu'il dessert, le CN achemine annuellement en toute sécurité plus de 300 millions de tonnes de ressources naturelles, de produits manufacturés et de produits finis partout en Amérique du Nord. Le réseau du CN relie les côtes est et ouest du Canada au sud des États-Unis par un réseau ferroviaire de 18 600 milles. Le CN et ses filiales contribuent à la prospérité des collectivités et au commerce durable depuis 1919. Le CN maintient son engagement à l'égard des programmes de responsabilité sociale et de l'environnement.

– 30 –

Sources :

Médias

Jonathan Abecassis
Directeur principal
Relations avec les médias
(438) 455-3692
media@cn.ca

Communauté d'investissement

Stacy Alderson
Vice-présidente adjointe par intérim
Relations avec les investisseurs
(514) 399-0052
investor.relations@cn.ca

QUELQUES STATISTIQUES FERROVIAIRES – NON AUDITÉES

	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2023	2022	2023	2022
Mesures financières				
Indicateurs de performance financière clés ¹⁾				
Total des produits d'exploitation (en millions de dollars)	4 057	4 344	8 370	8 052
Produits marchandises (en millions de dollars)	3 894	4 195	8 113	7 803
Bénéfice d'exploitation (en millions de dollars)	1 600	1 769	3 262	2 996
Bénéfice d'exploitation rajusté (en millions de dollars) ^{2) 3)}	1 600	1 781	3 262	3 018
Bénéfice net (en millions de dollars)	1 167	1 325	2 387	2 243
Bénéfice net rajusté (en millions de dollars) ^{2) 3)}	1 167	1 334	2 387	2 259
Bénéfice dilué par action (en dollars)	1,76	1,92	3,58	3,22
Bénéfice dilué par action rajusté (en dollars) ^{2) 3)}	1,76	1,93	3,58	3,25
Flux de trésorerie disponibles (en millions de dollars) ^{2) 4)}	1 100	997	1 693	1 568
Acquisitions brutes d'immobilisations (en millions de dollars)	875	707	1 336	1 086
Rachats d'actions (en millions de dollars)	1 043	1 173	2 242	2 466
Dividendes par action (en dollars)	0,7900	0,7325	1,5800	1,4650
Ratio financier				
Ratio d'exploitation (%) ⁵⁾	60,6	59,3	61,0	62,8
Ratio d'exploitation rajusté (%) ^{2) 3)}	60,6	59,0	61,0	62,5
Mesures d'exploitation ⁶⁾				
Statistiques d'exploitation				
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions)	109 693	120 742	225 135	231 808
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)	55 877	60 551	115 838	117 105
Wagons complets (en milliers)	1 369	1 474	2 722	2 820
Milles de parcours (Canada et États-Unis)	18 600	18 600	18 600	18 600
Effectif (à la fin de la période)	25 178	22 783	25 178	22 783
Effectif (moyenne de la période)	25 005	23 137	24 704	22 928
Mesures d'exploitation clés				
Produits marchandises par TMC (en cents)	6,97	6,93	7,00	6,66
Produits marchandises par wagon complet (en dollars)	2 844	2 846	2 981	2 767
TMB par effectif moyen (en milliers)	4 387	5 219	9 113	10 110
Charges d'exploitation par TMB (en cents)	2,24	2,13	2,27	2,18
Charge de main-d'œuvre et d'avantages sociaux par TMB (en cents)	0,68	0,56	0,69	0,62
Carburant diesel consommé (en millions de gallons US)	97,4	101,2	201,5	202,3
Prix moyen du carburant (en dollars par gallon US)	4,24	5,82	4,52	5,12
Rendement du carburant (gallons US de carburant de locomotive consommés par 1 000 TMB)	0,888	0,838	0,895	0,873
Poids des trains (en tonnes)	9 062	9 512	9 099	9 478
Longueur des trains (en pieds)	7 934	8 427	7 843	8 320
Vitesse des wagons (wagons-milles par jour)	216	209	213	185
Temps de séjour (ensemble du réseau, en heures)	6,8	7,2	6,9	8,1
Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau (milles par heure)	19,9	19,3	20,0	18,0
Utilisation des locomotives (TMB remorquées en fonction du total des HP)	189	203	192	195
Indicateurs de sécurité ⁷⁾				
Taux de fréquence des blessures (par 200 000 heures-personnes)	1,00	1,21	0,98	1,22
Taux d'accidents (par million de trains-milles)	1,91	1,82	1,69	2,31

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

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

3) Consulter la section d'information supplémentaire intitulée *Mesures de calcul non conformes aux PCGR – Mesures de la performance rajustées* pour une explication de ces mesures de calcul non conformes aux PCGR.

4) Consulter la section d'information supplémentaire intitulée *Mesures de calcul non conformes aux PCGR – Flux de trésorerie disponibles* pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR.

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

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

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

RENSEIGNEMENTS COMPLÉMENTAIRES – NON AUDITÉS

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2023	2022	Variation en % fav. (défav.)	Variation en %, en devise constante ¹⁾ fav. (défav.)	2023	2022	Variation en % fav. (défav.)	Variation en %, en devise constante ¹⁾ fav. (défav.)
Produits d'exploitation (en millions de dollars) ²⁾								
Produits pétroliers et chimiques	748	829	(10 %)	(13 %)	1 576	1 585	(1 %)	(4 %)
Métaux et minéraux	497	466	7 %	3 %	1 026	872	18 %	12 %
Produits forestiers	480	513	(6 %)	(10 %)	991	939	6 %	1 %
Charbon	263	249	6 %	4 %	526	444	18 %	16 %
Produits céréaliers et engrais	688	604	14 %	11 %	1 549	1 208	28 %	24 %
Intermodal	983	1 326	(26 %)	(27 %)	1 995	2 382	(16 %)	(18 %)
Véhicules automobiles	235	208	13 %	9 %	450	373	21 %	16 %
Total – Produits marchandises	3 894	4 195	(7 %)	(10 %)	8 113	7 803	4 %	1 %
Autres produits d'exploitation	163	149	9 %	5 %	257	249	3 %	– %
Total – Produits d'exploitation	4 057	4 344	(7 %)	(9 %)	8 370	8 052	4 %	1 %
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions) ³⁾								
Produits pétroliers et chimiques	10 426	12 330	(15 %)	(15 %)	21 445	23 889	(10 %)	(10 %)
Métaux et minéraux	6 740	7 149	(6 %)	(6 %)	13 828	13 412	3 %	3 %
Produits forestiers	5 754	6 650	(13 %)	(13 %)	11 810	12 469	(5 %)	(5 %)
Charbon	5 965	6 127	(3 %)	(3 %)	11 813	11 495	3 %	3 %
Produits céréaliers et engrais	13 592	12 453	9 %	9 %	30 610	25 804	19 %	19 %
Intermodal	12 611	15 070	(16 %)	(16 %)	24 870	28 626	(13 %)	(13 %)
Véhicules automobiles	789	772	2 %	2 %	1 462	1 410	4 %	4 %
Total – TMC	55 877	60 551	(8 %)	(8 %)	115 838	117 105	(1 %)	(1 %)
Produits marchandises/TMC (en cents) ^{2) 3)}								
Produits pétroliers et chimiques	7,17	6,72	7 %	3 %	7,35	6,63	11 %	7 %
Métaux et minéraux	7,37	6,52	13 %	9 %	7,42	6,50	14 %	9 %
Produits forestiers	8,34	7,71	8 %	4 %	8,39	7,53	11 %	7 %
Charbon	4,41	4,06	9 %	7 %	4,45	3,86	15 %	13 %
Produits céréaliers et engrais	5,06	4,85	4 %	1 %	5,06	4,68	8 %	5 %
Intermodal	7,79	8,80	(11 %)	(13 %)	8,02	8,32	(4 %)	(5 %)
Véhicules automobiles	29,78	26,94	11 %	7 %	30,78	26,45	16 %	11 %
Total – Produits marchandises/TMC	6,97	6,93	1 %	(2 %)	7,00	6,66	5 %	2 %
Wagons complets (en milliers) ³⁾								
Produits pétroliers et chimiques	151	162	(7 %)	(7 %)	312	321	(3 %)	(3 %)
Métaux et minéraux	248	236	5 %	5 %	485	445	9 %	9 %
Produits forestiers	77	86	(10 %)	(10 %)	158	164	(4 %)	(4 %)
Charbon	132	129	2 %	2 %	262	247	6 %	6 %
Produits céréaliers et engrais	152	142	7 %	7 %	330	287	15 %	15 %
Intermodal	550	664	(17 %)	(17 %)	1 062	1 253	(15 %)	(15 %)
Véhicules automobiles	59	55	7 %	7 %	113	103	10 %	10 %
Total – Wagons complets	1 369	1 474	(7 %)	(7 %)	2 722	2 820	(3 %)	(3 %)
Produits marchandises/wagon complet (en dollars) ^{2) 3)}								
Produits pétroliers et chimiques	4 954	5 117	(3 %)	(6 %)	5 051	4 938	2 %	(1 %)
Métaux et minéraux	2 004	1 975	1 %	(2 %)	2 115	1 960	8 %	3 %
Produits forestiers	6 234	5 965	5 %	1 %	6 272	5 726	10 %	5 %
Charbon	1 992	1 930	3 %	1 %	2 008	1 798	12 %	9 %
Produits céréaliers et engrais	4 526	4 254	6 %	3 %	4 694	4 209	12 %	8 %
Intermodal	1 787	1 997	(11 %)	(12 %)	1 879	1 901	(1 %)	(3 %)
Véhicules automobiles	3 983	3 782	5 %	2 %	3 982	3 621	10 %	5 %
Total – Produits marchandises/wagon complet	2 844	2 846	– %	(3 %)	2 981	2 767	8 %	4 %

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

2) Ces montants sont exprimés en dollars CA.

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

MESURES DE CALCUL NON CONFORMES AUX PCGR – NON AUDITÉES

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

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

Mesures de la performance rajustées

Le bénéfice net rajusté, le bénéfice 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. La direction estime que ces mesures de la performance rajustées fournissent à la direction et aux investisseurs de l'information supplémentaire sur les activités de la Compagnie et les tendances commerciales sous-jacentes, et qu'elles facilitent les comparaisons entre les périodes, puisqu'elles excluent certains éléments importants qui ne reflètent pas les activités commerciales sous-jacentes du CN et qui pourraient fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Ces éléments peuvent comprendre :

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

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

Pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2023, le bénéfice net de la Compagnie s'est établi à 1 167 M\$, ou 1,76 \$ par action après dilution, et à 2 387 M\$, ou 3,58 \$ par action après dilution, respectivement. Il n'y a pas eu de rajustement au cours du deuxième trimestre et du premier semestre de 2023.

Pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2022, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 1 334 M\$, ou 1,93 \$ par action après dilution, et à 2 259 M\$, ou 3,25 \$ par action après dilution, respectivement. Les données rajustées pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2022 excluent des honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires de 12 M\$, ou 9 M\$ après impôts (0,01 \$ par action après dilution), et de 22 M\$, ou 16 M\$ après impôts (0,03 \$ par action après dilution), respectivement, comptabilisés au poste Risques divers et autres des États consolidés des résultats.

MESURES DE CALCUL NON CONFORMES AUX PCGR – NON AUDITÉES

Le bénéfice net rajusté est défini comme le bénéfice net conforme aux PCGR, rajusté pour tenir compte de certains éléments importants. Le bénéfice dilué par action rajusté est défini comme le bénéfice net rajusté divisé par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution. Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action conformes aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2023 et 2022, aux mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2023	2022	2023	2022
Bénéfice net	1 167 \$	1 325 \$	2 387 \$	2 243 \$
Rajustements :				
Honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires	–	12	–	22
Incidences fiscales des rajustements ¹⁾	–	(3)	–	(6)
Total des rajustements	–	9	–	16
Bénéfice net rajusté	1 167 \$	1 334 \$	2 387 \$	2 259 \$
Bénéfice dilué par action	1,76 \$	1,92 \$	3,58 \$	3,22 \$
Incidences des rajustements, par action	–	0,01	–	0,03
Bénéfice dilué par action rajusté	1,76 \$	1,93 \$	3,58 \$	3,25 \$

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

Le bénéfice d'exploitation rajusté est défini comme le bénéfice d'exploitation conforme aux PCGR, rajusté pour tenir compte de certains éléments importants des charges d'exploitation. Les charges d'exploitation rajustées sont définies comme les charges d'exploitation conformes aux PCGR, rajustées pour tenir compte de certains éléments importants des charges d'exploitation. Le ratio d'exploitation rajusté est défini comme les charges d'exploitation rajustées sous forme de pourcentage des produits d'exploitation. Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice d'exploitation, des charges d'exploitation et du ratio d'exploitation, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2023 et 2022, aux mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les pourcentages</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2023	2022	2023	2022
Bénéfice d'exploitation	1 600 \$	1 769 \$	3 262 \$	2 996 \$
Rajustement :				
Honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires	–	12	–	22
Total du rajustement	–	12	–	22
Bénéfice d'exploitation rajusté	1 600 \$	1 781 \$	3 262 \$	3 018 \$
Charges d'exploitation	2 457 \$	2 575 \$	5 108 \$	5 056 \$
Total du rajustement	–	(12)	–	(22)
Charges d'exploitation rajustées	2 457 \$	2 563 \$	5 108 \$	5 034 \$
Ratio d'exploitation	60,6 %	59,3 %	61,0 %	62,8 %
Incidences du rajustement	– %	(0,3 %)	– %	(0,3 %)
Ratio d'exploitation rajusté	60,6 %	59,0 %	61,0 %	62,5 %

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 d'entreprises ainsi que ii) des paiements liés à l'opération de fusion, des entrées de trésorerie et des impôts sur les bénéfices en espèces, qui sont des éléments non représentatifs des tendances de l'exploitation. Les flux de trésorerie disponibles ne sont pas définis de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

Le tableau suivant fait le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation conformément aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2023 et 2022, aux flux de trésorerie disponibles non conformes aux PCGR indiqués aux présentes :

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2023	2022	2023	2022
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 985 \$	1 713 \$	3 040 \$	2 283 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(885)	(716)	(1 347)	(817)
Flux de trésorerie nets générés avant les activités de financement	1 100	997	1 693	1 466
Rajustement :				
Impôts sur les bénéfices en espèces pour les paiements et les entrées de trésorerie liés à l'opération de fusion ¹⁾	—	—	—	102
Flux de trésorerie disponibles	1 100 \$	997 \$	1 693 \$	1 568 \$

1) Se rapporte à des paiements d'impôts sur les bénéfices de 102 M\$ pour les paiements et les entrées de trésorerie liés à l'opération de fusion avec le KCS. Voir la Note 4, *Acquisition*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2022 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.

MESURES DE CALCUL NON CONFORMES AUX PCGR – NON AUDITÉES

Devise constante

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

Les taux de change moyens se sont établis à 1,34 \$ et à 1,35 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2023, et à 1,28 \$ et à 1,27 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2022. En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2023 aurait été moins élevé de 34 M\$ (0,05 \$ par action après dilution) et de 76 M\$ (0,11 \$ par action après dilution), respectivement.

Le tableau suivant fait le rapprochement de l'incidence de la devise constante et de la variation connexe en pourcentage en devise constante sur les résultats financiers, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2023 :

En millions, sauf les données par action	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2023	Incidence de la devise constante	2022	Variation en %, en devise constante fav. (défav.)	2023	Incidence de la devise constante	2022	Variation en %, en devise constante fav. (défav.)
Produits d'exploitation								
Produits pétroliers et chimiques	748 \$	(23) \$	829 \$	(13 %)	1 576 \$	(56) \$	1 585 \$	(4 %)
Métaux et minéraux	497	(19)	466	3 %	1 026	(47)	872	12 %
Produits forestiers	480	(18)	513	(10 %)	991	(43)	939	1 %
Charbon	263	(5)	249	4 %	526	(11)	444	16 %
Produits céréaliers et engrais	688	(19)	604	11 %	1 549	(46)	1 208	24 %
Intermodal	983	(17)	1 326	(27 %)	1 995	(38)	2 382	(18 %)
Véhicules automobiles	235	(8)	208	9 %	450	(19)	373	16 %
Total – Produits marchandises	3 894	(109)	4 195	(10 %)	8 113	(260)	7 803	1 %
Autres produits d'exploitation	163	(6)	149	5 %	257	(9)	249	– %
Total – Produits d'exploitation	4 057	(115)	4 344	(9 %)	8 370	(269)	8 052	1 %
Charges d'exploitation								
Main-d'œuvre et avantages sociaux	747	(13)	681	(8 %)	1 559	(33)	1 434	(6 %)
Services acquis et matières	571	(10)	557	(1 %)	1 164	(23)	1 095	(4 %)
Carburant	485	(23)	672	31 %	1 042	(55)	1 197	18 %
Amortissement	449	(9)	423	(4 %)	897	(20)	843	(4 %)
Location de matériel	83	(3)	87	8 %	173	(8)	182	9 %
Risques divers et autres	122	(4)	155	24 %	273	(11)	305	14 %
Total – Charges d'exploitation	2 457	(62)	2 575	7 %	5 108	(150)	5 056	2 %
Bénéfice d'exploitation	1 600	(53)	1 769	(13 %)	3 262	(119)	2 996	5 %
Intérêts débiteurs	(173)	8	(128)	(29 %)	(338)	18	(254)	(26 %)
Autres éléments du produit net des prestations	120	–	124	(3 %)	239	–	249	(4 %)
Autres produits (pertes)	1	–	(10)	110 %	2	–	(24)	108 %
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	1 548	(45)	1 755	(14 %)	3 165	(101)	2 967	3 %
Charge d'impôts sur les bénéfices	(381)	11	(430)	14 %	(778)	25	(724)	(4 %)
Bénéfice net	1 167 \$	(34) \$	1 325 \$	(14 %)	2 387 \$	(76) \$	2 243 \$	3 %
Bénéfice dilué par action	1,76 \$	(0,05) \$	1,92 \$	(11 %)	3,58 \$	(0,11) \$	3,22 \$	8 %

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

La direction est d'avis que le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple est une mesure utile de la solvabilité parce qu'il reflète la capacité de la Compagnie à faire face à ses obligations du service de la dette et à d'autres obligations à long terme. La Compagnie calcule le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple en divisant les capitaux empruntés rajustés par le BAIIA rajusté des douze derniers mois. Les capitaux empruntés rajustés sont définis comme la somme de la dette à long terme et de la tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an telles que déclarées dans les Bilans consolidés de la Compagnie, ainsi que des passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an, et des régimes de retraite en déficit comptabilisés dans les Bilans consolidés de la Compagnie en raison de la nature de leurs obligations contractuelles et financières qui est semblable à des titres d'emprunt. Le BAIIA rajusté représente le bénéfice net, à l'exclusion des intérêts-débiteurs, de la charge d'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 conformément aux PCGR, tels que déclarés aux 30 juin 2023 et 2022 et pour les douze mois terminés les 30 juin 2023 et 2022, aux mesures rajustées indiquées aux présentes, lesquelles ont été utilisées pour calculer le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple, non conforme aux PCGR :

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Au 30 juin et pour les douze mois terminés le 30 juin</i>	2023	2022
Capitaux empruntés		16 938 \$	14 372 \$
Rajustements :			
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an ¹⁾		410	419
Régimes de retraite en déficit ²⁾		350	443
Capitaux empruntés rajustés		17 698 \$	15 234 \$
Bénéfice net		5 262 \$	5 130 \$
Intérêts débiteurs		632	576
Charge d'impôts sur les bénéfices		1 699	1 512
Amortissement		1 783	1 631
Coût des contrats de location-exploitation ³⁾		147	135
Autres éléments du produit net des prestations		(488)	(459)
Autres pertes		1	30
Rajustements :			
Programme de compression de l'effectif ⁴⁾		–	39
Honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires ⁵⁾		–	42
Coûts de transaction ⁶⁾		–	84
Frais de résiliation d'une entente de fusion ⁶⁾		–	(886)
BAIIA rajusté		9 036 \$	7 834 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple (fois)		1,96	1,94

- 1) Représente la valeur actuelle des paiements liés à des contrats de location-exploitation.
- 2) Représente le déficit capitalisé total de tous les régimes de retraite à prestations déterminées pour lesquels les obligations projetées découlant des régimes sont supérieures à l'actif des régimes.
- 3) Représente les coûts des contrats de location-exploitation inscrits aux postes Services acquis et matières et Location de matériel des États consolidés des résultats.
- 4) Se rapporte à des prestations de cessation d'emploi et à des coûts de séparation liés à un programme de compression de l'effectif. Consulter la section intitulée *Mesures de la performance rajustées* du Rapport de gestion annuel de 2022 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.
- 5) Se rapporte à des honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires comptabilisés au poste Risque divers et autres des États consolidés des résultats. Consulter la section intitulée *Mesures de la performance rajustées* du Rapport de gestion annuel de 2022 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.
- 6) Se rapporte à l'Entente de fusion du CN qui a été résiliée. Voir la *Note 4, Acquisition*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2022 de la Compagnie ainsi que la section intitulée *Mesures de la performance rajustées* du Rapport de gestion annuel de 2022 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.

Table des matières

États consolidés des résultats – non audités	12
États consolidés du bénéfice global – non audités	12
Bilans consolidés – non audités	13
États consolidés de l'évolution de l'avoir des actionnaires – non audités	14
États consolidés des flux de trésorerie – non audités	16
Note 1 – Mode de présentation	17
Note 2 – Recommandations comptables récentes	17
Note 3 – Produits d'exploitation	18
Note 4 – Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	19
Note 5 – Bénéfice par action	20
Note 6 – Activités de financement	20
Note 7 – Régimes de rémunération à base d'actions	22
Note 8 – Autre perte globale cumulée	25
Note 9 – Engagements et éventualités d'importance	27
Note 10 – Instruments financiers	28

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS – NON AUDITÉS

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2023	2022	2023	2022
Produits d'exploitation (Note 3)	4 057 \$	4 344 \$	8 370 \$	8 052 \$
Charges d'exploitation				
Main-d'œuvre et avantages sociaux	747	681	1 559	1 434
Services acquis et matières	571	557	1 164	1 095
Carburant	485	672	1 042	1 197
Amortissement	449	423	897	843
Location de matériel	83	87	173	182
Risques divers et autres	122	155	273	305
Total – Charges d'exploitation	2 457	2 575	5 108	5 056
Bénéfice d'exploitation	1 600	1 769	3 262	2 996
Intérêts débiteurs	(173)	(128)	(338)	(254)
Autres éléments du produit net des prestations (Note 4)	120	124	239	249
Autres produits (pertes)	1	(10)	2	(24)
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	1 548	1 755	3 165	2 967
Charge d'impôts sur les bénéfices	(381)	(430)	(778)	(724)
Bénéfice net	1 167 \$	1 325 \$	2 387 \$	2 243 \$
Bénéfice par action (Note 5)				
De base	1,76 \$	1,92 \$	3,59 \$	3,23 \$
Dilué	1,76 \$	1,92 \$	3,58 \$	3,22 \$
Nombre moyen pondéré d'actions (Note 5)				
En circulation	661,6	690,0	665,0	694,2
Dilué	663,1	691,7	666,5	696,0
Dividendes déclarés par action	0,7900 \$	0,7325 \$	1,5800 \$	1,4650 \$

Voir les Notes afférentes aux États financiers consolidés intermédiaires.

ÉTATS CONSOLIDÉS DU BÉNÉFICE GLOBAL – NON AUDITÉS

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2023	2022	2023	2022
Bénéfice net	1 167 \$	1 325 \$	2 387 \$	2 243 \$
Autre bénéfice (perte) global(e) (Note 8)				
Gain (perte) net(te) sur la conversion des devises	(77)	156	(87)	101
Variation nette des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite (Note 4)	(2)	69	(2)	109
Instruments dérivés (Note 10)	21	25	18	25
Autre bénéfice (perte) global(e) avant impôts sur les bénéfices	(58)	250	(71)	235
Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	(35)	11	(39)	(13)
Autre bénéfice (perte) global(e)	(93)	261	(110)	222
Bénéfice global	1 074 \$	1 586 \$	2 277 \$	2 465 \$

Voir les Notes afférentes aux États financiers consolidés intermédiaires.

BILANS CONSOLIDÉS – NON AUDITÉS

<i>En millions</i>	<i>Au</i>	30 juin 2023	31 décembre 2022
Actif			
Actif à court terme			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		539 \$	328 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions (Note 6)		451	506
Débiteurs		1 223	1 371
Matières et fournitures		757	692
Autres actifs à court terme		296	320
Total – Actif à court terme		3 266	3 217
Immobilisations		43 546	43 537
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation		416	470
Actif relatif aux régimes de retraite		3 245	3 033
Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres		403	405
Total – Actif		50 876 \$	50 662 \$
Passif et avoir des actionnaires			
Passif à court terme			
Créditeurs et autres		2 394 \$	2 785 \$
Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an		1 107	1 057
Total – Passif à court terme		3 501	3 842
Impôts reportés		9 910	9 796
Autres passifs et crédits reportés		461	441
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite		480	486
Dette à long terme		15 831	14 372
Passifs liés aux contrats de location-exploitation		295	341
Total – Passif		30 478	29 278
Avoir des actionnaires			
Actions ordinaires		3 573	3 613
Actions ordinaires dans les Fiducies d'actions		(142)	(170)
Surplus d'apport		369	381
Autre perte globale cumulée (Note 8)		(2 079)	(1 969)
Bénéfices non répartis		18 677	19 529
Total – Avoir des actionnaires		20 398	21 384
Total – Passif et avoir des actionnaires		50 876 \$	50 662 \$

Voir les Notes afférentes aux États financiers consolidés intermédiaires.

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

<i>En millions</i>	Nombre d'actions ordinaires		Actions ordinaires	Actions ordinaires détenues dans les Fiducies d'actions		Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En circulation	Fiducies d'actions		Fiducies d'actions	Fiducies d'actions				
Solde au 31 mars 2023	664,0	1,1	3 589 \$	(141) \$	360 \$	(1 986) \$	19 037 \$	20 859 \$	
Bénéfice net							1 167	1 167	
Options d'achat d'actions levées	0,1		20		(2)			18	
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	–	–		6	(11)		2	(3)	
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					22		(1)	21	
Rachat d'actions ordinaires (Note 6)	(6,6)		(36)				(1 007)	(1 043)	
Achats d'actions par les Fiducies d'actions	–	–		(7)				(7)	
Autre perte globale (Note 8)						(93)		(93)	
Dividendes							(521)	(521)	
Solde au 30 juin 2023	657,5	1,1	3 573 \$	(142) \$	369 \$	(2 079) \$	18 677 \$	20 398 \$	

<i>En millions</i>	Nombre d'actions ordinaires		Actions ordinaires	Actions ordinaires détenues dans les Fiducies d'actions		Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En circulation	Fiducies d'actions		Fiducies d'actions	Fiducies d'actions				
Solde au 31 décembre 2022	671,0	1,4	3 613 \$	(170) \$	381 \$	(1 969) \$	19 529 \$	21 384 \$	
Bénéfice net							2 387	2 387	
Options d'achat d'actions levées	0,3		36		(5)			31	
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	0,3	(0,3)		42	(57)		(25)	(40)	
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					50		(1)	49	
Rachat d'actions ordinaires (Note 6)	(14,1)		(76)				(2 166)	(2 242)	
Achats d'actions par les Fiducies d'actions	–	–		(14)				(14)	
Autre perte globale (Note 8)						(110)		(110)	
Dividendes							(1 047)	(1 047)	
Solde au 30 juin 2023	657,5	1,1	3 573 \$	(142) \$	369 \$	(2 079) \$	18 677 \$	20 398 \$	

Voir les Notes afférentes aux États financiers consolidés intermédiaires.

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

<i>En millions</i>	Nombre d'actions ordinaires		Actions ordinaires	Actions ordinaires détenues dans les	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En circulation	Fiducies d'actions		Fiducies d'actions				
Solde au 31 mars 2022	693,3	0,9	3 695 \$	(88) \$	382 \$	(2 280) \$	20 143 \$	21 852 \$
Bénéfice net							1 325	1 325
Options d'achat d'actions levées	–		7		(1)			6
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	0,1	(0,1)		6	(25)		(15)	(34)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					18		(1)	17
Rachat d'actions ordinaires (Note 6)	(7,8)		(42)				(1 131)	(1 173)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions	(0,1)	0,1		(6)				(6)
Autre bénéfice global (Note 8)						261		261
Dividendes							(504)	(504)
Solde au 30 juin 2022	685,5	0,9	3 660 \$	(88) \$	374 \$	(2 019) \$	19 817 \$	21 744 \$

<i>En millions</i>	Nombre d'actions ordinaires		Actions ordinaires	Actions ordinaires détenues dans les	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En circulation	Fiducies d'actions		Fiducies d'actions				
Solde au 31 décembre 2021	700,9	1,1	3 704 \$	(103) \$	397 \$	(2 241) \$	20 987 \$	22 744 \$
Bénéfice net							2 243	2 243
Options d'achat d'actions levées	0,4		41		(6)			35
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	0,3	(0,3)		27	(66)		(18)	(57)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					49		(1)	48
Rachat d'actions ordinaires (Note 6)	(16,0)		(85)				(2 381)	(2 466)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions	(0,1)	0,1		(12)				(12)
Autre bénéfice global (Note 8)						222		222
Dividendes							(1 013)	(1 013)
Solde au 30 juin 2022	685,5	0,9	3 660 \$	(88) \$	374 \$	(2 019) \$	19 817 \$	21 744 \$

Voir les Notes afférentes aux États financiers consolidés intermédiaires.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE - NON AUDITÉS

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2023	2022	2023	2022
Activités d'exploitation				
Bénéfice net	1 167 \$	1 325 \$	2 387 \$	2 243 \$
Rajustements visant à rapprocher le bénéfice net et les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation :				
Amortissement	449	423	897	843
Produit et capitalisation des régimes de retraite	(105)	(92)	(210)	(204)
Impôts reportés	109	120	179	108
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :				
Débiteurs	165	(29)	144	(284)
Matières et fournitures	3	(65)	(70)	(132)
Créditeurs et autres	105	(52)	(452)	(421)
Autres actifs à court terme	51	25	21	(18)
Autres activités d'exploitation, nettes	41	58	144	148
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 985	1 713	3 040	2 283
Activités d'investissement				
Acquisitions d'immobilisations	(875)	(707)	(1 336)	(1 086)
Produit des actifs détenus en vue de la vente	—	—	—	273
Autres activités d'investissement, nettes	(10)	(9)	(11)	(4)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(885)	(716)	(1 347)	(817)
Activités de financement				
Émission de dette (Note 6)	1 730	—	1 730	—
Remboursement de dette	(215)	(12)	(227)	(29)
Variation nette du papier commercial (Note 6)	(989)	686	239	1 706
Règlement des contrats de change à terme sur la dette	(12)	13	(2)	12
Émission d'actions ordinaires découlant de la levée d'options d'achat d'actions	18	6	31	35
Impôts retenus versés sur le règlement net d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 7)	(2)	(18)	(37)	(41)
Rachat d'actions ordinaires (Note 6)	(1 045)	(1 172)	(2 205)	(2 430)
Achat d'actions ordinaires pour le règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	(2)	(16)	(3)	(16)
Achat d'actions ordinaires par les Fiducies d'actions	(7)	(6)	(14)	(12)
Dividendes versés	(521)	(504)	(1 047)	(1 013)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(1 045)	(1 023)	(1 535)	(1 788)
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie, les liquidités soumises à restrictions et les équivalents de trésorerie soumis à restrictions				
	(2)	1	(2)	1
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions				
	53	(25)	156	(321)
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de la période				
	937	1 045	834	1 341
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période				
	990 \$	1 020 \$	990 \$	1 020 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période				
	539 \$	465 \$	539 \$	465 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période				
	451	555	451	555
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période				
	990 \$	1 020 \$	990 \$	1 020 \$
Information supplémentaire sur les flux de trésorerie				
Intérêts versés	(115) \$	(86) \$	(366) \$	(257) \$
Impôts sur les bénéfices versés	(284) \$	(370) \$	(708) \$	(690) \$

Voir les Notes afférentes aux États financiers consolidés intermédiaires.

1 – Mode de présentation

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

Ces États financiers consolidés intermédiaires ont été préparés selon des conventions comptables conformes à celles qui ont été utilisées pour dresser les États financiers consolidés annuels de 2022 du CN et devraient être lus conjointement avec ces états financiers et les Notes afférentes.

2 – Recommandations comptables récentes

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

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

Le 31 mars 2023, la Compagnie a modifié la facilité de crédit non renouvelable pour passer du taux *London Interbank Offered Rates* (LIBOR) au taux de financement à un jour garanti (SOFR) (voir la *Note 6, Activités de financement*). La Compagnie était admissible à l'exception facultative autorisée par l'ASU et a choisi de l'appliquer, ce qui lui a permis de comptabiliser la modification du contrat comme une modification non substantielle d'une dette existante. Par conséquent, la modification n'a pas eu d'incidence significative sur les États financiers consolidés intermédiaires de la Compagnie et les informations connexes à fournir.

Des renseignements supplémentaires concernant la facilitation des effets de la réforme des taux de référence sur les rapports financiers et les modifications connexes sont fournis à la *Note 3, Recommandations comptables récentes* des États financiers consolidés annuels de 2022 de la Compagnie et à la section intitulée *Recommandations comptables récentes* du Rapport de gestion annuel de 2022 de la Compagnie.

D'autres normes ASU récemment publiées et devant être appliquées le ou après le 30 juin 2023 ont été évaluées par la Compagnie et ne devraient pas avoir une incidence significative sur les États financiers consolidés de la Compagnie.

3 – Produits d'exploitation

Le tableau suivant présente de l'information ventilée concernant les produits d'exploitation pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2023 et 2022 :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2023	2022	2023	2022
Produits marchandises				
Produits pétroliers et chimiques	748 \$	829 \$	1 576 \$	1 585 \$
Métaux et minéraux	497	466	1 026	872
Produits forestiers	480	513	991	939
Charbon	263	249	526	444
Produits céréaliers et engrais	688	604	1 549	1 208
Intermodal	983	1 326	1 995	2 382
Véhicules automobiles	235	208	450	373
Total – Produits marchandises	3 894	4 195	8 113	7 803
Autres produits d'exploitation	163	149	257	249
Total – Produits d'exploitation ¹⁾	4 057 \$	4 344 \$	8 370 \$	8 052 \$
Produits d'exploitation par zone géographique				
Canada	2 772 \$	2 953 \$	5 722 \$	5 446 \$
États-Unis	1 285	1 391	2 648	2 606
Total – Produits d'exploitation ¹⁾	4 057 \$	4 344 \$	8 370 \$	8 052 \$

1) Au 30 juin 2023, la Compagnie avait des obligations de prestation restantes liées aux marchandises en transit, pour lesquelles des produits d'exploitation de 91 M\$ (102 M\$ au 30 juin 2022) devraient être constatés à la prochaine période.

Passifs sur contrat

Le tableau suivant présente un rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des passifs sur contrat pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2023 et 2022 :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2023	2022	2023	2022
Solde d'ouverture	34 \$	43 \$	28 \$	74 \$
Produits d'exploitation comptabilisés inclus dans le solde d'ouverture	(14)	(42)	(12)	(74)
Augmentation due à une contrepartie reçue, déduction faite des produits d'exploitation comptabilisés	21	16	25	17
Solde de clôture	41 \$	17 \$	41 \$	17 \$
Tranche à court terme – Solde de clôture	13 \$	17 \$	13 \$	17 \$

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

La Compagnie offre divers régimes de retraite en vertu desquels presque tous les membres de son personnel ont droit, à l'âge de la retraite, à des prestations généralement fondées sur la rémunération et les années de service et/ou les cotisations. D'autres informations relatives aux régimes de retraite sont présentées à la Note 18, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2022 de la Compagnie.

Le tableau suivant présente les éléments du coût (produit) net des prestations au titre des régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2023 et 2022 :

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite		Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022
Coût des prestations au titre des services rendus	20 \$	38 \$	– \$	– \$	41 \$	79 \$	– \$	1 \$
Autres éléments du produit net des prestations :								
Intérêts débiteurs	176	117	2	1	352	234	4	2
Rendement prévu sur l'actif des régimes	(296)	(283)	–	–	(593)	(566)	–	–
Amortissement du crédit des prestations au titre des services passés	–	–	(1)	–	–	–	(2)	–
Amortissement de la perte actuarielle nette (du gain actuariel net)	1	42	(2)	(1)	3	83	(3)	(2)
Total – Autres éléments du produit net des prestations	(119)	(124)	(1)	–	(238)	(249)	(1)	–
Coût (produit) net des prestations ¹⁾	(99) \$	(86) \$	(1) \$	– \$	(197) \$	(170) \$	(1) \$	1 \$

1) Aux deuxièmes trimestres de 2023 et de 2022, la Compagnie a révisé son estimation du coût (produit) net des prestations au titre des régimes de retraite pour l'ensemble de l'exercice afin de tenir compte des mises à jour des données démographiques des régimes, et les impacts étaient négligeables.

Cotisations au régime de retraite

Des cotisations de 26 M\$ et de 45 M\$ ont été versées au cours des six mois terminés les 30 juin 2023 et 2022, respectivement. Les cotisations versées au cours des six mois terminés le 30 juin 2022 sont principalement des cotisations au Régime de retraite du CN, représentant le coût des prestations au titre des services rendus, tel que déterminé par les évaluations actuarielles applicables de la Compagnie à des fins de capitalisation. Pour les six mois terminés le 30 juin 2023, selon les résultats des évaluations actuarielles du 31 décembre 2022, le Régime de retraite du CN est demeuré entièrement capitalisé et à un niveau tel que la Compagnie n'est toujours pas autorisée à y verser de cotisations. Pour l'ensemble de l'exercice 2023, la Compagnie prévoit verser des cotisations en espèces totales d'environ 50 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite.

5 – Bénéfice par action

Le tableau suivant présente un rapprochement entre le bénéfice de base et le bénéfice dilué par action pour les trois et six mois terminés les 30 juin 2023 et 2022 :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2023	2022	2023	2022
Bénéfice net	1 167 \$	1 325 \$	2 387 \$	2 243 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	661,6	690,0	665,0	694,2
Effet dilutif de la rémunération à base d'actions	1,5	1,7	1,5	1,8
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution	663,1	691,7	666,5	696,0
Bénéfice de base par action	1,76 \$	1,92 \$	3,59 \$	3,23 \$
Bénéfice dilué par action	1,76 \$	1,92 \$	3,58 \$	3,22 \$
Unités non incluses dans le calcul, car leur inclusion n'aurait pas eu un effet dilutif				
Options d'achat d'actions	1,0	0,6	1,0	0,6
Unités d'actions liées au rendement	0,6	0,2	0,5	0,3

6 – Activités de financement

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les sources de financement disponibles de la Compagnie, voir la Note 16, Dette, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2022 de la Compagnie. Au cours des six mois terminés le 30 juin 2023, les changements suivants ont eu lieu :

Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

Au 30 juin 2023, la capacité restante du prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement, déposés le 4 mai 2022, s'établissait à 2,3 G\$. L'accès aux marchés financiers canadiens et américains en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché.

Billets et débetures

Pour les six mois terminés le 30 juin 2023, la Compagnie a émis et remboursé les éléments suivants :

- le 10 mai 2023, émission sur les marchés financiers canadiens de 550 M\$ de billets à 4,15 % échéant en 2030, de 400 M\$ de billets à 4,40 % échéant en 2033 et de 800 M\$ de billets à 4,70 % échéant en 2053, pour un produit net total de 1 730 M\$; et
- le 15 mai 2023, remboursement à l'échéance de 150 M\$ US (203 M\$) de billets à 7,63 % échéant en 2023.

Pour les six mois terminés le 30 juin 2022, il n'y a eu aucune activité.

Facilités de crédit renouvelables

Le 17 mars 2023, les ententes de facilité de crédit renouvelable de la Compagnie ont été modifiées afin de prolonger leur durée respective d'une année supplémentaire. La facilité de crédit non garantie de 2,5 G\$ est composée de deux tranches de 1,25 G\$ échéant maintenant les 31 mars 2026 et 31 mars 2028. La facilité de crédit non garantie de 1,0 G\$ arrive maintenant à échéance le 17 mars 2025. Les facilités de crédit ont également été modifiées pour inclure un libellé de remplacement relativement à la cessation de l'utilisation du *Canadian Dollar Offered Rate* (CDOR) et à l'adoption du taux des opérations de pension à un jour (taux CORRA). 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 30 juin 2023, la Compagnie est en conformité avec cette clause.

Au 30 juin 2023 et au 31 décembre 2022, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours en vertu de ces facilités de crédit renouvelables et aucun retrait n'a été effectué au cours des six mois terminés le 30 juin 2023.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

Prêts d'équipement

Le 31 mars 2023, la Compagnie a modifié sa facilité de crédit à terme non renouvelable pour passer du LIBOR au SOFR. Désormais, la facilité portera intérêt aux taux SOFR et CDOR majorés d'une marge pour les emprunts libellés en dollars US et les emprunts libellés en dollars CA, respectivement. La facilité de crédit inclut maintenant un libellé de remplacement relativement à la cessation de l'utilisation du CDOR et à l'adoption du taux CORRA.

Au 30 juin 2023 et au 31 décembre 2022, la Compagnie avait des emprunts en cours s'élevant à 526 M\$ US (697 M\$) et à 542 M\$ US (734 M\$), respectivement, aux taux d'intérêt moyens pondérés de 5,89 % et 5,22 %, respectivement. La Compagnie a remboursé 15 M\$ US (20 M\$) sur ses prêts d'équipement au cours des six premiers mois de 2023.

Le 31 mars 2023, la Compagnie a conclu de nouveaux compléments de prêt à l'entente existante pour un capital supplémentaire de 304 M\$ US, qui peuvent être utilisés jusqu'au 31 mars 2024. Des prêts à terme consentis en vertu de ces compléments de prêt ont une durée de 15 ans, portent intérêt aux taux SOFR et CDOR majorés d'une marge, sont remboursables par versements trimestriels égaux et sont garantis par le matériel roulant. Au 30 juin 2023, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours en vertu de ce complément de prêt.

Papier commercial

Au 30 juin 2023 et au 31 décembre 2022, les emprunts totaux sous forme de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 801 M\$ US (1 061 M\$) et à 594 M\$ US (805 M\$), respectivement, aux taux d'intérêt moyens pondérés de 5,19 % et de 4,27 %, respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés.

Le tableau suivant présente un résumé des flux de trésorerie liés aux émissions et aux remboursements de papier commercial pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2023 et 2022 :

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2023	2022	2023	2022
Papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours				
Émission	2 365 \$	3 823 \$	6 046 \$	5 503 \$
Remboursement	(3 008)	(3 506)	(6 240)	(4 054)
Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours	(643) \$	317 \$	(194) \$	1 449 \$
Papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus				
Émission	227 \$	398 \$	1 006 \$	427 \$
Remboursement	(573)	(29)	(573)	(170)
Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus	(346) \$	369 \$	433 \$	257 \$
Variation nette du papier commercial	(989) \$	686 \$	239 \$	1 706 \$

Facilités de lettres de crédit bilatérales

Le 17 mars 2023, la Compagnie a prolongé la durée de ses ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2026.

Au 30 juin 2023, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 338 M\$ (396 M\$ au 31 décembre 2022) en vertu des facilités engagées sur un montant total disponible de 360 M\$ (470 M\$ au 31 décembre 2022) et de 152 M\$ (100 M\$ au 31 décembre 2022) en vertu des facilités non engagées.

Au 30 juin 2023, des montants de 341 M\$ (397 M\$ au 31 décembre 2022) et de 100 M\$ (100 M\$ au 31 décembre 2022) étaient donnés en garantie en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées, respectivement, et un montant de 10 M\$ était déposé en mains tierces (9 M\$ au 31 décembre 2022); tous ces montants sont comptabilisés au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

Rachat d'actions ordinaires

La Compagnie peut racheter ses actions ordinaires, conformément à une offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto. En vertu de son OPR en cours, la Compagnie peut racheter jusqu'à concurrence de 32,0 millions d'actions ordinaires entre le 1^{er} février 2023 et le 31 janvier 2024. Au 30 juin 2023, la Compagnie avait racheté 11,6 millions d'actions ordinaires pour un montant de 1 833 M\$ en vertu de son OPR en cours.

La Compagnie a racheté 31,9 millions d'actions ordinaires en vertu de son OPR précédente en vigueur du 1^{er} février 2022 au 31 janvier 2023, qui permettait le rachat jusqu'à concurrence de 42,0 millions d'actions ordinaires.

Le tableau suivant présente l'information relative aux rachats d'actions pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2023 et 2022 :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2023	2022	2023	2022
Nombre d'actions ordinaires rachetées	6,6	7,8	14,1	16,0
Prix moyen pondéré par action ¹⁾	158,67 \$	149,16 \$	159,33 \$	153,95 \$
Montant des rachats ^{1) 2)}	1 043 \$	1 173 \$	2 242 \$	2 466 \$

1) Comprend les frais de courtage.

2) Comprend les règlements dans les périodes subséquentes.

7 – Régimes de rémunération à base d'actions

La Compagnie offre divers régimes de rémunération à base d'actions pour les membres du personnel admissibles. Une description des principaux régimes est fournie à la Note 20, *Régimes de rémunération à base d'actions*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2022 de la Compagnie.

Le tableau suivant présente la charge totale de rémunération à base d'actions de la Compagnie pour les octrois consentis aux termes de tous les régimes du personnel ainsi que l'avantage fiscal connexe et l'avantage fiscal excédentaire constatés dans les résultats pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2023 et 2022 :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2023	2022	2023	2022
Régime d'unités d'actions ¹⁾	10 \$	7 \$	22 \$	19 \$
Régime d'intéressement volontairement différé (RIVD) ²⁾	–	(1)	–	–
Octrois d'options d'achat d'actions	3	3	6	5
Régime d'actionnariat du personnel (RAP)	7	6	13	12
Total – Charge de rémunération à base d'actions	20 \$	15 \$	41 \$	36 \$
Incidence fiscale de la rémunération à base d'actions				
Avantage fiscal constaté dans les résultats	4 \$	3 \$	10 \$	9 \$
Avantage fiscal excédentaire constaté dans les résultats	– \$	7 \$	10 \$	12 \$

1) Les unités d'actions liées au rendement (UALR) sont octroyées en vertu du Régime d'unités d'actions et donnent lieu à un règlement selon le niveau d'atteinte d'une condition de performance cible du rendement sur le capital investi (RCI) et du rendement total des actionnaires (RTA).

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

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

Régime d'unités d'actions

Le tableau suivant présente un résumé des activités liées aux octrois d'UALR pour les six mois terminés le 30 juin 2023 :

	UALR-RCI ¹⁾		UALR-RTA ²⁾	
	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 2022	0,7	73,21 \$	0,4	160,40 \$
Octroyées	0,2	89,40 \$	0,1	174,11 \$
Réglées ³⁾	(0,2)	74,02 \$	(0,1)	153,22 \$
Perdues	–	78,89 \$	–	165,85 \$
En circulation au 30 juin 2023	0,7	78,74 \$	0,4	167,76 \$

- 1) La juste valeur de 22 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2023 est établie au moyen d'un modèle d'évaluation en treillis. Au 30 juin 2023, la charge totale de 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 2,1 ans.
- 2) La juste valeur de 23 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2023 est déterminée au moyen d'un modèle de simulation de Monte Carlo. Au 30 juin 2023, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 28 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 2,1 ans.
- 3) Les UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres octroyées en 2020 ont satisfait à la condition relative au cours minimal des actions quant à un règlement et atteint un facteur d'acquisition selon la performance de 120 %. Les UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres octroyées en 2020 ont atteint un facteur d'acquisition selon la performance de 162 %. Au premier trimestre de 2023, ces octrois ont été réglés, déduction faite du versement de 35 M\$ en matière de retenue d'impôt applicable aux participants, sous forme de décaissements de 0,3 million d'actions ordinaires des Fiducies d'actions.

Régime d'intéressement volontairement différé

Le tableau suivant présente un résumé des activités liées aux octrois d'UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres pour les six mois terminés le 30 juin 2023 :

	UAD ¹⁾	
	Unités <i>En millions</i>	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi
En circulation au 31 décembre 2022	0,3	106,60 \$
Octroyées	–	157,22 \$
Réglées ²⁾	–	126,70 \$
En circulation au 30 juin 2023 ³⁾	0,3	112,91 \$

- 1) La juste valeur de 6 M\$ à la date de l'octroi des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2023 est établie en fonction du cours de l'action de la Compagnie à la date de l'octroi. Au 30 juin 2023, la valeur intrinsèque globale de toutes les UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en circulation s'établissait à 54 M\$.
- 2) Pour les six mois terminés le 30 juin 2023, la Compagnie a acheté des actions ordinaires pour le règlement des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres, déduction faite du versement de 2 M\$ en vertu de l'exigence en matière de retenue d'impôt applicable aux participants.
- 3) La juste valeur totale des octrois d'UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres acquis, le nombre d'unités en circulation qui n'étaient pas acquises, la charge de rémunération non constatée et la période de constatation restante n'ont pas été chiffrés, car ils portent sur un nombre minime d'unités.

Au 30 juin 2023, le passif relatif aux UAD donnant lieu à un règlement en espèces était de 5 M\$ selon le cours de clôture de 160,42 \$ (7 M\$ selon le cours de clôture de 160,84 \$ au 31 décembre 2022).

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

Octrois d'options d'achat d'actions

Le tableau suivant porte sur les activités liées aux octrois d'options d'achat d'actions en circulation et indique la moyenne pondérée du prix de levée pour les six mois terminés le 30 juin 2023 :

	Options en circulation	
	Nombre d'options	Moyenne pondérée du prix de levée
	<i>En millions</i>	
En circulation au 31 décembre 2022 ¹⁾	3,3	119,08 \$
Octroyées ²⁾	0,5	157,94 \$
Levées	(0,3)	99,20 \$
Perdus	—	145,62 \$
En circulation au 30 juin 2023 ^{1) 2) 3)}	3,5	125,17 \$
Pouvant être levées au 30 juin 2023 ^{1) 3)}	2,0	107,89 \$

- 1) Les options d'achat d'actions dont le prix de levée est en dollars US ont été converties en dollars CA au taux de change en vigueur à la date du bilan.
- 2) La juste valeur de 18 M\$ (32,79 \$ par option) à la date de l'octroi des options octroyées en 2023 est établie au moyen du modèle de Black-Scholes. Au 30 juin 2023, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 25 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 3,6 ans.
- 3) La durée moyenne pondérée jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions en circulation était de 6,5 ans et la durée moyenne pondérée jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions pouvant être levées était de 5,1 ans. Au 30 juin 2023, la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions dans le cours en circulation s'élevait à 124 M\$ et la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions pouvant être levées s'établissait à 104 M\$.

Régime d'actionariat du personnel

Le tableau suivant présente un résumé des activités liées au RAP pour les six mois terminés le 30 juin 2023 :

	RAP	
	Nombre d'actions	Prix moyen pondéré par action
	<i>En millions</i>	
Cotisations non acquises, 31 décembre 2022	0,1	154,12 \$
Cotisations de la Compagnie	0,1	159,21 \$
Perdus	—	158,76 \$
Acquises ¹⁾	—	153,70 \$
Cotisations non acquises, 30 juin 2023 ²⁾	0,2	158,19 \$

- 1) Au 30 juin 2023, la juste valeur totale des unités achetées avec les cotisations de la Compagnie qui ont été acquises en 2023 était de 11 M\$.
- 2) Au 30 juin 2023, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 15 M\$ et devrait être constatée au cours des douze prochains mois.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

8 – Autre perte globale cumulée

Les tableaux suivants présentent les variations, par élément dans l'autre perte globale cumulée, pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2023 et 2022 :

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Instruments dérivés	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 mars 2023	(80) \$	(2 669) \$	– \$	(2 749) \$	763 \$	(1 986) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Conversion de l'investissement net ²⁾	(307)			(307)	–	(307)
Conversion de la dette libellée en dollars US ³⁾	230			230	(30)	200
Instruments dérivés ⁴⁾			21	21	(5)	16
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement du crédit des prestations au titre des services passés ⁵⁾		(1)		(1)	–	(1)
Amortissement de la perte actuarielle nette ⁵⁾		(1)		(1)	–	(1)
Autre bénéfice (perte) global(e)	(77)	(2)	21	(58)	(35)	(93)
Solde au 30 juin 2023	(157) \$	(2 671) \$	21 \$	(2 807) \$	728 \$	(2 079) \$

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Instruments dérivés	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 décembre 2022	(70) \$	(2 669) \$	3 \$	(2 736) \$	767 \$	(1 969) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Conversion de l'investissement net ²⁾	(347)			(347)	–	(347)
Conversion de la dette libellée en dollars US ³⁾	260			260	(35)	225
Instruments dérivés ⁴⁾			18	18	(4)	14
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement du crédit des prestations au titre des services passés ⁵⁾		(2)		(2)	–	(2)
Autre bénéfice (perte) global(e)	(87)	(2)	18	(71)	(39)	(110)
Solde au 30 juin 2023	(157) \$	(2 671) \$	21 \$	(2 807) \$	728 \$	(2 079) \$

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

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Instruments dérivés	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 mars 2022	(491) \$	(2 379) \$	5 \$	(2 865) \$	585 \$	(2 280) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Conversion de l'investissement net ²⁾	423			423	–	423
Conversion de la dette libellée en dollars US ³⁾	(267)			(267)	36	(231)
Instruments dérivés ⁴⁾			25	25	(6)	19
Crédit des prestations au titre des services passés reconnu durant la période ⁶⁾		21		21	(5)	16
Gain actuariel reconnu durant la période ⁶⁾		7		7	(2)	5
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette ⁵⁾		41		41	(12)	29
Autre bénéfice global	156	69	25	250	11	261
Solde au 30 juin 2022	(335) \$	(2 310) \$	30 \$	(2 615) \$	596 \$	(2 019) \$

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Instruments dérivés	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 décembre 2021	(436) \$	(2 419) \$	5 \$	(2 850) \$	609 \$	(2 241) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Conversion de l'investissement net ²⁾	272			272	–	272
Conversion de la dette libellée en dollars US ³⁾	(171)			(171)	22	(149)
Instruments dérivés ⁴⁾			25	25	(6)	19
Crédit des prestations au titre des services passés reconnu durant la période ⁶⁾		21		21	(5)	16
Gain actuariel reconnu durant la période ⁶⁾		7		7	(2)	5
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette ⁵⁾		81		81	(22)	59
Autre bénéfice (perte) global(e)	101	109	25	235	(13)	222
Solde au 30 juin 2022	(335) \$	(2 310) \$	30 \$	(2 615) \$	596 \$	(2 019) \$

1) La Compagnie reclasse les effets d'impôt de l'Autre perte globale cumulée à Bénéfice net lors de la liquidation ou de la résiliation de l'élément concerné.

2) Gains ou pertes de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger.

3) Gains ou pertes de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US et désignée comme couverture relativement à l'investissement net dans les établissements à l'étranger. La Compagnie désigne la dette de la société mère libellée en dollars US comme couverture de change relativement à son investissement net dans les établissements à l'étranger. Conséquemment, depuis les dates de désignation, les gains et les pertes de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US de la Compagnie sont inscrits au poste Autre perte globale cumulée, ce qui réduit la volatilité du bénéfice résultant de la conversion en dollars CA de la dette libellée en dollars US.

4) Les gains ou les pertes des blocages de trésorerie sont compris dans le poste Instruments dérivés. Voir la Note 10, *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 coût net des prestations. Voir la Note 4, *Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, pour obtenir de plus amples renseignements.

6) Crédit des prestations au titre des services passés et gain actuariel attribuables aux modifications apportées aux régimes de soins de santé pour retraités aux États-Unis. Voir la Note 18, *Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2022 de la Compagnie.

9 – Engagements et éventualités d'importance

Engagements d'achat

Au 30 juin 2023, la Compagnie avait des engagements fixes et variables pour l'achat de locomotives, de services informatiques et de licences, de wagons, de services d'ingénierie, de roues, de rails, de traverses, ainsi que d'autres matériel et services; le coût total de ces engagements est estimé à 2 218 M\$. Les coûts des engagements variables ont été estimés au moyen des prix et des volumes prévus.

Éventualités

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

Au 30 juin 2023, la Compagnie avait une provision totale à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations de 290 M\$, dont 40 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme (296 M\$ au 31 décembre 2022, dont 45 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme).

Bien que la Compagnie estime que ces provisions sont adéquates pour toutes les réclamations engagées et en cours, il ne peut être prédit avec certitude l'issue définitive des poursuites engagées et en cours au 30 juin 2023 ni celle des réclamations futures. Lorsqu'elle établit des provisions pour les passifs éventuels, s'il est impossible d'évaluer les pertes probables avec un niveau de certitude raisonnable, la Compagnie tient compte d'un éventail de pertes probables possibles relativement à chacune de ces questions et inscrit le montant estimatif qu'elle considère comme le plus raisonnable relativement à cet éventail de pertes. Toutefois, si aucun montant dans cet éventail ne constitue une meilleure estimation qu'un autre, le montant minimum est alors inscrit. Pour les questions à l'égard desquelles une perte est raisonnablement possible, mais non probable, l'éventail de pertes possibles ne peut pas être évalué en raison de facteurs divers qui peuvent inclure la disponibilité limitée de faits, l'absence de demandes relatives à des dommages précis et le fait que les poursuites étaient peu avancées. Selon l'information disponible à l'heure actuelle, la Compagnie estime que les poursuites intentées contre elle n'auront pas, individuellement ou dans l'ensemble, une issue possible susceptible d'avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière de la Compagnie. Cependant, étant donné l'incapacité inhérente de prédire avec certitude les événements futurs imprévisibles, il est impossible de garantir que la résolution finale de ces actions n'aura pas d'incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie.

Questions environnementales

La provision de la Compagnie au titre de sites environnementaux spécifiques n'est pas actualisée et comprend les coûts liés aux mesures correctives et à la restauration de sites ainsi que les coûts de surveillance. Les coûts afférents à des contaminations inconnues actuelles ou futures seront provisionnés au cours de la période durant laquelle ils deviendront probables et pourront raisonnablement être estimés. Des renseignements supplémentaires liés aux questions environnementales de la Compagnie figurent à la *Note 22, Engagements et éventualités d'importance*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2022 de la Compagnie.

Au 30 juin 2023, la Compagnie avait une provision totale pour les charges environnementales de 59 M\$, dont 38 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme (59 M\$ au 31 décembre 2022, dont 41 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme). La Compagnie prévoit que la plus grande partie du passif au 30 juin 2023 sera payée au cours des cinq prochaines années. Selon l'information actuellement disponible, la Compagnie estime que ses provisions sont adéquates.

Garanties et indemnisations

Une description des garanties et des indemnisations de la Compagnie figure à la *Note 22, Engagements et éventualités d'importance*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2022 de la Compagnie.

Au 30 juin 2023, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 338 M\$ (396 M\$ au 31 décembre 2022) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et de 152 M\$ (100 M\$ au 31 décembre 2022) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées et d'autres cautions et obligations de 173 M\$ (171 M\$ au 31 décembre 2022), 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.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

Au 30 juin 2023, la responsabilité potentielle maximale en vertu de ces instruments de garantie s'élevait à 663 M\$ (667 M\$ au 31 décembre 2022), dont 623 M\$ (625 M\$ au 31 décembre 2022) étaient liés à d'autres passifs au titre des avantages sociaux et à l'indemnisation des travailleurs et 40 M\$ (42 M\$ au 31 décembre 2022) étaient liés à d'autres passifs. Les instruments de garantie viennent à échéance à diverses dates entre 2023 et 2025.

Au 30 juin 2023, la Compagnie n'avait pas comptabilisé de passif relativement aux garanties et aux indemnisations puisqu'elle ne s'attendait pas à effectuer des paiements en vertu de ces garanties et de ces indemnisations.

10 – Instruments financiers

Instruments financiers dérivés

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

Risque de change étranger

Au 30 juin 2023, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur aux fins d'achats d'une valeur nominale de 732 M\$ US (1 311 M\$ US au 31 décembre 2022). Ces contrats en vigueur sont assujettis à un taux de change moyen pondéré de 1,34 \$ par 1,00 \$ US (1,33 \$ par 1,00 \$ US au 31 décembre 2022), le taux de change variant de 1,33 \$ à 1,37 \$ par 1,00 \$ US (1,29 \$ à 1,37 \$ par 1,00 \$ US au 31 décembre 2022), et ont une durée moyenne pondérée de 142 jours (157 jours au 31 décembre 2022), les durées variant de 28 jours à 290 jours (29 jours à 300 jours au 31 décembre 2022). 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 (pertes) des États consolidés des résultats lorsqu'ils se produisent.

Pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2023, la Compagnie a comptabilisé des pertes de 33 M\$ et de 27 M\$, respectivement, relativement aux contrats de change à terme, comparativement à des gains de 60 M\$ et de 36 M\$, respectivement, pour les mêmes périodes en 2022.

Au 30 juin 2023, la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur inclus dans les postes Autres actifs à court terme et Créiteurs et autres était de néant \$ et de 15 M\$, respectivement (33 M\$ et 4 M\$, respectivement, au 31 décembre 2022).

Risque de taux d'intérêt

Au 30 juin 2023, le montant nominal total des conventions de blocage de trésorerie conclues était de 450 M\$ US afin de couvrir les taux de référence du Trésor américain liés à une émission de titres de créance prévue en 2023. Les blocages de trésorerie sont désignés comme des instruments de couverture des flux de trésorerie. Les gains ou les pertes cumulatifs des blocages de trésorerie sont comptabilisés au poste Autre perte globale cumulée des instruments dérivés. Ces blocages seront réglés en 2023 au moment de l'émission de la dette. À ce moment, les gains ou les pertes cumulatifs comptabilisés au poste Autre perte globale cumulée seront amortis en bénéfice à titre de réduction ou d'augmentation des frais d'intérêt sur la durée de la dette correspondante.

Au 30 juin 2023, la juste valeur des conventions de blocage de trésorerie en cours comprise dans les postes Autres actifs à court terme et Créiteurs et autres était de 18 M\$ et de néant \$, respectivement (néant \$ et néant \$, respectivement, au 31 décembre 2022).

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 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.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

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

La valeur comptable de la dette de la Compagnie ne se rapproche pas de la juste valeur. La juste valeur est estimée selon les valeurs à la cote des titres d'emprunt identiques ou semblables ainsi que selon les flux monétaires actualisés aux taux d'intérêt en vigueur de titres d'emprunt dont les modalités, la notation de la société et la durée restante à l'échéance sont semblables. La Compagnie classe la dette au niveau 2. Au 30 juin 2023, la dette de la Compagnie, à l'exclusion des contrats de location-financement, avait une valeur comptable de 16 929 M\$ (15 419 M\$ au 31 décembre 2022) et une juste valeur de 15 846 M\$ (14 137 M\$ au 31 décembre 2022). La valeur comptable de la dette excluant les contrats de location-financement était plus élevée que la juste valeur étant donné que les taux de marché étaient supérieurs aux taux d'intérêt nominaux stipulés.

Table des matières

Énoncés prospectifs	31
Introduction	32
Résultats du trimestre	32
Perspectives commerciales et hypothèses pour 2023	33
Points saillants des données financières	34
Résultats financiers	35
Points saillants de l'exploitation	36
Mesures non conformes aux PCGR	37
Mesures de la performance rajustées	37
Devise constante	39
Produits d'exploitation	40
Charges d'exploitation	46
Autres produits et charges	47
Résumé des données financières trimestrielles	48
Liquidités et ressources en capitaux	48
Dispositions hors bilan	55
Données relatives aux actions en circulation	55
Instruments financiers	55
Recommandations comptables récentes	56
Estimations comptables critiques	56
Risques commerciaux	57
Contrôles et procédures	57

Énoncés prospectifs

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

Les énoncés prospectifs comprennent, sans en exclure d'autres, ceux qui sont indiqués dans le tableau ci-dessous, qui présente aussi les hypothèses clés utilisées dans la formulation des énoncés prospectifs. Consulter aussi la section de ce Rapport de gestion intitulée *Perspectives commerciales et hypothèses pour 2023*.

Énoncés prospectifs	Hypothèses clés
Énoncés sur les possibilités de croissance des produits d'exploitation, y compris ceux portant sur la conjoncture économique et commerciale en général.	<ul style="list-style-type: none"> • Croissance économique en Amérique du Nord et dans le monde à long terme • Effet moindre de la conjoncture économique actuelle sur les possibilités de croissance à long terme • Aucune perturbation importante des activités du CN ou des chaînes d'approvisionnement de l'économie en raison de pandémies ou de conflits et tensions géopolitiques
Énoncés sur la capacité de la Compagnie de rembourser ses dettes et de répondre aux obligations futures dans un avenir prévisible, y compris les paiements d'impôt sur les bénéficiaires et les dépenses en immobilisations.	<ul style="list-style-type: none"> • Ratios de solvabilité satisfaisants • Cotes de crédit de première qualité • Accès aux marchés financiers • Génération de flux de trésorerie suffisants provenant des activités d'exploitation et d'autres sources de financement
Énoncés sur les cotisations aux régimes de retraite.	<ul style="list-style-type: none"> • Génération de flux de trésorerie suffisants provenant des activités d'exploitation et d'autres sources de financement • Rendement à long terme satisfaisant des actifs du régime de retraite • Niveau de capitalisation selon les évaluations actuarielles, surtout influencé par les taux d'actualisation utilisés à des fins de capitalisation

Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties de rendement futur et impliquent des risques, des incertitudes et d'autres éléments susceptibles de modifier, de façon importante, les résultats, le rendement ou les réalisations réels du CN par rapport aux perspectives ou aux résultats, au rendement ou aux réalisations futurs contenus implicitement dans ces énoncés. Par conséquent, il est conseillé aux lecteurs de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. Les facteurs de risque importants qui pourraient influencer sur les énoncés prospectifs comprennent, sans en exclure d'autres, la conjoncture économique et commerciale en général, y compris les facteurs ayant des répercussions sur les chaînes d'approvisionnement mondiales comme les pandémies et les conflits et tensions géopolitiques; la concurrence dans le secteur; la variabilité des taux d'inflation, de change et d'intérêt; les variations de prix du carburant; les nouvelles dispositions législatives et (ou) réglementaires; la conformité aux lois et règlements sur l'environnement; les mesures prises par les organismes de réglementation; l'augmentation des charges relatives à l'entretien et à l'exploitation; les menaces à la sécurité; la dépendance à l'égard de la technologie et les risques de cybersécurité connexes; les restrictions au commerce ou les modifications aux ententes de commerce international; le transport de matières dangereuses; les différents événements qui pourraient perturber l'exploitation, y compris les barrages illégaux sur les réseaux ferroviaires et les événements naturels comme les intempéries, les sécheresses, les incendies, les inondations et les tremblements de terre; les changements climatiques; les négociations syndicales et les interruptions de travail; les réclamations liées à l'environnement; les incertitudes liées aux enquêtes, aux poursuites ou aux autres types de réclamations et de litiges; les risques et obligations résultant de déraillements; l'échéancier et la réalisation des programmes de dépenses en immobilisations; de même que les autres risques décrits de temps à autre de façon détaillée dans des rapports déposés par le CN auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis, dont sa Notice annuelle et son formulaire 40-F. Consulter la section intitulée *Risques commerciaux* de ce Rapport de gestion et du Rapport de gestion annuel de 2022 de la Compagnie pour obtenir une description des principaux facteurs de risque concernant le CN.

RAPPORT DE GESTION

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

Introduction

Le présent Rapport de gestion daté du 25 juillet 2023 rend compte de la situation financière et des résultats d'exploitation consolidés de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et de ses filiales en propriété exclusive, collectivement le « CN » ou la « Compagnie », et doit être lu conjointement avec les États financiers consolidés intermédiaires du 30 juin 2023 de la Compagnie. Il devrait aussi être lu conjointement avec les États financiers consolidés annuels de 2022, ainsi que le Rapport de gestion annuel de 2022 de la Compagnie. Toutes les données financières contenues dans le présent rapport sont exprimées en dollars canadiens et sont préparées selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) aux États-Unis, à moins d'indication contraire.

Les actions ordinaires du CN sont inscrites aux bourses de Toronto et de New York. On peut trouver des renseignements supplémentaires sur le CN, déposés auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières du Canada et de la *Securities and Exchange Commission* (SEC) des États-Unis, dont la Notice annuelle et le formulaire 40-F de 2022 de la Compagnie, sur le site SEDAR+ à www.sedarplus.com, sur le site Web de la SEC par EDGAR à www.sec.gov et sur le site Web de la Compagnie à www.cn.ca/fr/, sous l'onglet Investisseurs. On peut se procurer des exemplaires imprimés de ces documents en communiquant avec le bureau du secrétaire général de la Compagnie.

Points saillants du deuxième trimestre de 2023

Comparaison du deuxième trimestre de 2023 et du deuxième trimestre de 2022

Résultats financiers

- Produits d'exploitation de 4 057 M\$, soit une diminution de 287 M\$, ou 7 %.
- Bénéfice d'exploitation de 1 600 M\$, soit une diminution de 169 M\$, ou 10 %.
- Ratio d'exploitation, qui se définit comme les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, de 60,6 %, soit une hausse de 1,3 point ou une hausse de 1,6 point sur une base rajustée.¹⁾²⁾
- Bénéfice par action (BPA) dilué de 1,76 \$, soit une diminution de 8 %, ou de 9 % par rapport au BPA rajusté du deuxième trimestre de 2022.¹⁾²⁾
- Flux de trésorerie disponibles de 1 100 M\$ pour le deuxième trimestre de 2023, soit une hausse de 103 M\$, ou 10 %.¹⁾³⁾
- Flux de trésorerie disponibles de 1 693 M\$ pour le premier semestre de 2023, soit une hausse de 125 M\$, ou 8 %.¹⁾³⁾

Performance en matière d'exploitation

- Taux de fréquence des blessures de 1,00 (par 200 000 heures-personnes), soit une amélioration de 17 %, et taux d'accidents de 1,91 (par million de train-milles), soit un recul de 5 %.⁴⁾
- Temps de séjour de 6,8 (ensemble du réseau, en heures), soit une amélioration de 6 %.
- Vitesse des wagons de 216 (wagons-milles par jour), soit une amélioration de 3 %.
- Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau de 19,9 (milles par heure), soit une amélioration de 3 %.
- Rendement du carburant de 0,888 gallon US de carburant de locomotive consommé par 1 000 tonnes-milles brutes (TMB), soit une diminution de l'efficacité de 6 %.
- Longueur des trains de 7 934 pieds, soit une diminution de 6 %.
- Tonnes-milles commerciales (TMC) de 55 877 millions, soit une baisse de 8 %.

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

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

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

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

RAPPORT DE GESTION

Mise à jour de la réglementation au Canada

Le 22 juin 2023, le projet de loi C-47, *Loi portant exécution de certaines dispositions du budget déposé au Parlement le 28 mars 2023*, a reçu la sanction royale et les modifications proposées à la *Loi sur les transports au Canada* ont été adoptées. Ces modifications prévoient d'étendre les limites d'interconnexion situées dans les provinces des Prairies qui passeraient de 30 km à 160 km. Cet agrandissement des limites sera en vigueur pour une période d'essai de 18 mois. L'Office des transports du Canada doit, dans les 90 jours suivant l'entrée en vigueur de ces nouvelles dispositions, fixer le prix par wagon à exiger pour l'interconnexion. Ce prix s'appliquera à toutes les marchandises acheminées en vertu des règles d'interconnexion à partir de cette date. Rien ne permet d'assurer que ces initiatives ou toute autre initiative réglementaire ou législative actuelle ou future du gouvernement et des organismes fédéraux au Canada n'auront pas de répercussions défavorables considérables sur les résultats d'exploitation de la Compagnie ou sur sa situation concurrentielle et financière.

Main-d'œuvre et négociations

Au 30 juin 2023, l'effectif total du CN était de 18 308 employés au Canada, dont 13 482, ou 74 %, étaient syndiqués, et de 6 870 employés aux États-Unis, dont 5 806, ou 85 %, étaient syndiqués.

Le 1^{er} mai 2023, la convention collective avec Unifor a été ratifiée par ses membres. La convention collective est ainsi renouvelée pour une durée de deux ans et expirera le 31 décembre 2024. Unifor représente environ 3 000 membres du personnel canadien travaillant au sein de divers services, comme ceux de la Mécanique, de l'Intermodal, de la Gestion des installations et de l'administration.

Le 26 mai 2023, la convention collective avec la Conférence ferroviaire de Teamsters Canada (CFTC) a été ratifiée par ses membres. La convention collective est ainsi renouvelée pour une durée d'un an et expirera le 31 décembre 2023. La CFTC représente environ 6 000 membres du personnel canadien travaillant comme mécaniciens de locomotive, coordonnateurs de formation des trains et chefs de train de manœuvre des lignes principales, de chemins de fer locaux et dans les triages du CN.

Perspectives commerciales et hypothèses pour 2023

La Compagnie continue de prévoir que la production industrielle nord-américaine sera négative en 2023. Pour la campagne agricole 2022-2023, la récolte céréalière au Canada a été supérieure à la moyenne triennale (ou a correspondu à la moyenne triennale en excluant la récolte considérablement plus faible de 2021-2022) tandis que la récolte céréalière aux États-Unis correspondait à la moyenne triennale. La Compagnie prévoit maintenant que la récolte céréalière 2023-2024 au Canada sera inférieure à la moyenne triennale (en excluant la récolte considérablement plus faible de 2021-2022) et que la récolte céréalière aux États-Unis sera supérieure à la moyenne triennale (par rapport aux prévisions formulées le 24 avril 2023 que les récoltes céréalières 2023-2024 au Canada et aux États-Unis correspondraient à leurs moyennes triennales respectives, en excluant la récolte considérablement plus faible de 2021-2022 au Canada). En outre, le CN présume maintenant qu'en 2023, il n'y aura plus de répercussions importantes des feux de forêt au Canada.

En 2023, la Compagnie continuera d'investir dans son programme de dépenses en immobilisations pour améliorer la sécurité, l'efficacité et l'intégrité de son réseau. Ces investissements faciliteront et soutiendront la croissance de la Compagnie et seront financés à même les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ou les flux de trésorerie provenant des activités de financement, au besoin.

Les énoncés prospectifs dont il est question dans la présente section *Perspectives commerciales et hypothèses pour 2023* comportent des risques et des incertitudes de sorte que les résultats réels ou la performance réelle pourraient différer grandement de ceux que l'on retrouve de façon implicite ou explicite dans lesdits énoncés, et ces énoncés sont fondés sur certains facteurs et certaines hypothèses, que la Compagnie considère comme raisonnables, relativement à des événements, à des développements, à des perspectives et à des occasions qui pourraient ne pas se matérialiser ou qui pourraient être neutralisés, intégralement ou partiellement, par d'autres événements et développements. En plus de prendre connaissance des hypothèses et des attentes dont il est question dans cette section, il y a lieu de consulter la section intitulée *Énoncés prospectifs* de ce Rapport de gestion où sont présentés les hypothèses et les facteurs de risque touchant de tels énoncés prospectifs.

Points saillants des données financières

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs de performance financière et de liquidités de la Compagnie pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2023 et 2022, ainsi que les mesures de la situation financière au 30 juin 2023 et au 31 décembre 2022 :

<i>En millions, sauf les pourcentages et les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin			Pour les six mois terminés le 30 juin		
	2023	2022	Variation en % fav. (défav.)	2023	2022	Variation en % fav. (défav.)
Performance financière et liquidités						
Produits d'exploitation	4 057 \$	4 344 \$	(7 %)	8 370 \$	8 052 \$	4 %
Bénéfice d'exploitation	1 600 \$	1 769 \$	(10 %)	3 262 \$	2 996 \$	9 %
Bénéfice d'exploitation rajusté ^{1) 2)}	1 600 \$	1 781 \$	(10 %)	3 262 \$	3 018 \$	8 %
Bénéfice net	1 167 \$	1 325 \$	(12 %)	2 387 \$	2 243 \$	6 %
Bénéfice net rajusté ^{1) 2)}	1 167 \$	1 334 \$	(13 %)	2 387 \$	2 259 \$	6 %
Bénéfice de base par action	1,76 \$	1,92 \$	(8 %)	3,59 \$	3,23 \$	11 %
Bénéfice dilué par action	1,76 \$	1,92 \$	(8 %)	3,58 \$	3,22 \$	11 %
Bénéfice dilué par action rajusté ^{1) 2)}	1,76 \$	1,93 \$	(9 %)	3,58 \$	3,25 \$	10 %
Dividendes par action	0,7900 \$	0,7325 \$	8 %	1,5800 \$	1,4650 \$	8 %
Ratio d'exploitation ³⁾	60,6 %	59,3 %	(1,3) pt	61,0 %	62,8 %	1,8 pt
Ratio d'exploitation rajusté ^{1) 2)}	60,6 %	59,0 %	(1,6) pt	61,0 %	62,5 %	1,5 pt
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 985 \$	1 713 \$	16 %	3 040 \$	2 283 \$	33 %
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	885 \$	716 \$	(24 %)	1 347 \$	817 \$	(65 %)
Flux de trésorerie disponibles ^{1) 4)}	1 100 \$	997 \$	10 %	1 693 \$	1 568 \$	8 %
<i>En millions, sauf les pourcentages</i>				Au 30 juin 2023	Au 31 décembre 2022	Variation en % fav. (défav.)
Situation financière						
Actif total				50 876 \$	50 662 \$	— %
Passif à long terme total ⁵⁾				26 977 \$	25 436 \$	(6 %)

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

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

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

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

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

Résultats financiers

Comparaison du deuxième trimestre et du premier semestre de 2023 aux périodes correspondantes de 2022

Pour le deuxième trimestre de 2023, les produits d'exploitation se sont chiffrés à 4 057 M\$, comparativement à 4 344 M\$ pour la période correspondante de 2022, soit une diminution de 287 M\$, ou 7 %. La diminution du deuxième trimestre est surtout due à la baisse des volumes d'envois intermodaux, de pétrole brut, d'exportation de céréales américaines et de produits forestiers, découlant principalement d'une plus faible demande de services marchandises pour le transport de biens de consommation et d'interruptions des activités des clients en raison des feux de forêt au Canada, à l'affaiblissement des services accessoires, notamment l'entreposage des conteneurs, et à la baisse des produits d'exploitation découlant du supplément carburant entraînée par la baisse des prix du carburant. Ces facteurs sont partiellement neutralisés par les hausses des tarifs marchandises, par les répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, et par l'accroissement des volumes d'exportation de céréales canadiennes.

Pour le premier semestre de 2023, les produits d'exploitation se sont établis à 8 370 M\$, comparativement à 8 052 M\$ pour la période correspondante de 2022, soit une augmentation de 318 M\$, ou 4 %. L'augmentation du premier semestre est principalement attribuable aux hausses des tarifs marchandises, aux répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, à l'accroissement des volumes d'exportation de céréales canadiennes et à la hausse des produits d'exploitation découlant du supplément carburant entraînée par l'augmentation des prix du carburant. Ces facteurs sont contrebalancés en partie par l'affaiblissement des services accessoires, notamment l'entreposage des conteneurs, ainsi que par la baisse des volumes d'envois intermodaux, d'exportation de céréales américaines, de pétrole brut et de produits forestiers, qui s'explique surtout par le recul de la demande de services marchandises pour le transport de biens de consommation et par les interruptions des activités des clients en raison des feux de forêts au Canada.

Les charges d'exploitation pour le deuxième trimestre de 2023 se sont établies à 2 457 M\$, par rapport à 2 575 M\$ pour la période correspondante de 2022, soit une diminution de 118 M\$, ou 5 %. Les charges d'exploitation pour le premier semestre de 2023 ont atteint 5 108 M\$, comparativement à 5 056 M\$ pour la période correspondante de 2022, soit une augmentation de 52 M\$, ou 1 %. La diminution de 118 M\$, ou 5 %, au deuxième trimestre s'explique principalement par la baisse des prix du carburant; facteur partiellement neutralisé par l'augmentation des charges liées à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux découlant surtout de la hausse de l'effectif moyen et des augmentations générales des salaires, et par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible. L'augmentation de 52 M\$, ou 1 %, pour le premier semestre de 2023 s'explique principalement par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible, par l'augmentation des charges liées à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux découlant surtout de la hausse de l'effectif moyen et des augmentations générales des salaires, ainsi que par la hausse des charges liées aux services acquis et matières; facteurs en partie contrebalancés par la baisse des prix du carburant.

Le bénéfice d'exploitation pour le deuxième trimestre de 2023 a diminué de 169 M\$, ou 10 %, pour s'établir à 1 600 M\$, par rapport à la période correspondante de 2022. Le bénéfice d'exploitation pour le premier semestre de 2023 a augmenté de 266 M\$, ou 9 %, pour s'établir à 3 262 M\$, par rapport à la période correspondante de 2022. Le ratio d'exploitation, qui représente les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, s'est établi à 60,6 % au deuxième trimestre de 2023 contre 59,3 % au deuxième trimestre de 2022, soit une augmentation de 1,3 point. Le ratio d'exploitation du premier semestre de 2023 s'est élevé à 61,0 %, comparativement à 62,8 % en 2022, soit une amélioration de 1,8 point.

Le bénéfice net du deuxième trimestre de 2023 s'est établi à 1 167 M\$, soit une diminution de 158 M\$, ou 12 %, et le bénéfice dilué par action a diminué de 8 % pour s'établir à 1,76 \$ par rapport à la période correspondante de 2022. Pour le premier semestre de 2023, le bénéfice net s'est chiffré à 2 387 M\$, ce qui représente une augmentation de 144 M\$, ou 6 %, et le bénéfice dilué par action a atteint 3,58 \$, soit une augmentation de 11 % comparativement à la période correspondante de 2022.

Points saillants de l'exploitation

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs de performance de la Compagnie en matière d'exploitation afin d'évaluer l'efficacité et l'efficacités des activités ferroviaires pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2023 et 2022 :

	Pour les trois mois terminés le 30 juin			Pour les six mois terminés le 30 juin		
	2023	2022	Variation en % fav. (défav.)	2023	2022	Variation en % fav. (défav.)
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions) ¹⁾	109 693	120 742	(9 %)	225 135	231 808	(3 %)
Poids des trains (en tonnes) ²⁾	9 062	9 512	(5 %)	9 099	9 478	(4 %)
Longueur des trains (en pieds) ³⁾	7 934	8 427	(6 %)	7 843	8 320	(6 %)
Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau (milles par heure) ⁴⁾	19,9	19,3	3 %	20,0	18,0	11 %
Rendement du carburant (gallons US de carburant de locomotive consommés par 1 000 TMB) ⁵⁾	0,888	0,838	(6 %)	0,895	0,873	(3 %)
Temps de séjour (ensemble du réseau, en heures) ⁶⁾	6,8	7,2	6 %	6,9	8,1	15 %
Vitesse des wagons (wagons-milles par jour) ⁷⁾	216	209	3 %	213	185	15 %

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

L'accent mis par la Compagnie sur l'exploitation ferroviaire à horaires fixes a entraîné, d'une année à l'autre, des améliorations de la vitesse des wagons, de la vitesse des trains et du temps de séjour. Cependant, une plus faible demande de services marchandises pour le transport de biens de consommation et des interruptions des activités des clients en raison des feux de forêt au Canada ont eu des répercussions négatives sur les TMB au deuxième trimestre et au premier semestre de 2023. En outre, le rendement du carburant a aussi subi des contrecoups au deuxième trimestre principalement du fait de la réduction de la longueur des trains et des perturbations des activités liées aux feux de forêt au Canada.

Mesures non conformes aux PCGR

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

Pour obtenir de plus amples renseignements sur ces mesures de calcul non conformes aux PCGR, y compris un rapprochement avec les mesures financières conformes aux PCGR les plus directement comparables, consulter les sections intitulées *Mesures de la performance rajustées*, *Devise constante* et *Liquidités et ressources en capitaux* du présent Rapport de gestion.

Mesures de la performance rajustées

Le bénéfice net rajusté, le bénéfice 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. La direction estime que ces mesures de la performance rajustées fournissent à la direction et aux investisseurs de l'information supplémentaire sur les activités de la Compagnie et les tendances commerciales sous-jacentes, et qu'elles facilitent les comparaisons entre les périodes, puisqu'elles excluent certains éléments importants qui ne reflètent pas les activités commerciales sous-jacentes du CN et qui pourraient fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Ces éléments peuvent comprendre :

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

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

Pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2023, le bénéfice net de la Compagnie s'est établi à 1 167 M\$, ou 1,76 \$ par action après dilution, et à 2 387 M\$, ou 3,58 \$ par action après dilution, respectivement. Il n'y a pas eu de rajustement au deuxième trimestre et au premier semestre de 2023.

Pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2022, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 1 334 M\$, ou 1,93 \$ par action après dilution, et à 2 259 M\$, ou 3,25 \$ par action après dilution, respectivement. Les données rajustées pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2022 excluent des honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires de 12 M\$, ou 9 M\$ après impôts (0,01 \$ par action après dilution), et de 22 M\$, ou 16 M\$ après impôts (0,03 \$ par action après dilution), respectivement, comptabilisés au poste Risques divers et autres des États consolidés des résultats.

RAPPORT DE GESTION

Le bénéfice net rajusté est défini comme le bénéfice net conforme aux PCGR, rajusté pour tenir compte de certains éléments importants. Le bénéfice dilué par action rajusté est défini comme le bénéfice net rajusté divisé par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution. Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action conformes aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2023 et 2022, aux mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2023	2022	2023	2022
Bénéfice net	1 167 \$	1 325 \$	2 387 \$	2 243 \$
Rajustements :				
Honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires	–	12	–	22
Incidence fiscale des rajustements ¹⁾	–	(3)	–	(6)
Total des rajustements	–	9	–	16
Bénéfice net rajusté	1 167 \$	1 334 \$	2 387 \$	2 259 \$
Bénéfice dilué par action	1,76 \$	1,92 \$	3,58 \$	3,22 \$
Incidence des rajustements, par action	–	0,01	–	0,03
Bénéfice dilué par action rajusté	1,76 \$	1,93 \$	3,58 \$	3,25 \$

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

Le bénéfice d'exploitation rajusté est défini comme le bénéfice d'exploitation conforme aux PCGR, rajusté pour tenir compte de certains éléments importants des charges d'exploitation. Les charges d'exploitation rajustées sont définies comme les charges d'exploitation conformes aux PCGR, rajustées pour tenir compte de certains éléments importants des charges d'exploitation. Le ratio d'exploitation rajusté est défini comme les charges d'exploitation rajustées sous forme de pourcentage des produits d'exploitation. Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice d'exploitation, des charges d'exploitation et du ratio d'exploitation, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2023 et 2022, aux mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les pourcentages</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2023	2022	2023	2022
Bénéfice d'exploitation	1 600 \$	1 769 \$	3 262 \$	2 996 \$
Rajustement :				
Honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires	–	12	–	22
Total du rajustement	–	12	–	22
Bénéfice d'exploitation rajusté	1 600 \$	1 781 \$	3 262 \$	3 018 \$
Charges d'exploitation	2 457 \$	2 575 \$	5 108 \$	5 056 \$
Total du rajustement	–	(12)	–	(22)
Charges d'exploitation rajustées	2 457 \$	2 563 \$	5 108 \$	5 034 \$
Ratio d'exploitation	60,6 %	59,3 %	61,0 %	62,8 %
Incidence du rajustement	– %	(0,3 %)	– %	(0,3 %)
Ratio d'exploitation rajusté	60,6 %	59,0 %	61,0 %	62,5 %

Devise constante

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

Les taux de change moyens se sont établis à 1,34 \$ et à 1,35 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2023, et à 1,28 \$ et à 1,27 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2022. En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2023 aurait été moins élevé de 34 M\$ (0,05 \$ par action après dilution) et de 76 M\$ (0,11 \$ par action après dilution), respectivement.

Le tableau suivant fait le rapprochement de l'incidence de la devise constante et de la variation connexe en pourcentage en devise constante sur les résultats financiers, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2023 :

En millions, sauf les données par action	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2023	Incidence de la devise constante	2022	Variation en %, en devise constante fav. (défav.)	2023	Incidence de la devise constante	2022	Variation en %, en devise constante fav. (défav.)
Produits d'exploitation								
Produits pétroliers et chimiques	748 \$	(23) \$	829 \$	(13 %)	1 576 \$	(56) \$	1 585 \$	(4 %)
Métaux et minéraux	497	(19)	466	3 %	1 026	(47)	872	12 %
Produits forestiers	480	(18)	513	(10 %)	991	(43)	939	1 %
Charbon	263	(5)	249	4 %	526	(11)	444	16 %
Produits céréaliers et engrais	688	(19)	604	11 %	1 549	(46)	1 208	24 %
Intermodal	983	(17)	1 326	(27 %)	1 995	(38)	2 382	(18 %)
Véhicules automobiles	235	(8)	208	9 %	450	(19)	373	16 %
Total – Produits marchandises	3 894	(109)	4 195	(10 %)	8 113	(260)	7 803	1 %
Autres produits d'exploitation	163	(6)	149	5 %	257	(9)	249	– %
Total – Produits d'exploitation	4 057	(115)	4 344	(9 %)	8 370	(269)	8 052	1 %
Charges d'exploitation								
Main-d'œuvre et avantages sociaux	747	(13)	681	(8 %)	1 559	(33)	1 434	(6 %)
Services acquis et matières	571	(10)	557	(1 %)	1 164	(23)	1 095	(4 %)
Carburant	485	(23)	672	31 %	1 042	(55)	1 197	18 %
Amortissement	449	(9)	423	(4 %)	897	(20)	843	(4 %)
Location de matériel	83	(3)	87	8 %	173	(8)	182	9 %
Risques divers et autres	122	(4)	155	24 %	273	(11)	305	14 %
Total – Charges d'exploitation	2 457	(62)	2 575	7 %	5 108	(150)	5 056	2 %
Bénéfice d'exploitation	1 600	(53)	1 769	(13 %)	3 262	(119)	2 996	5 %
Intérêts débiteurs	(173)	8	(128)	(29 %)	(338)	18	(254)	(26 %)
Autres éléments du produit net des prestations	120	–	124	(3 %)	239	–	249	(4 %)
Autres produits (pertes)	1	–	(10)	110 %	2	–	(24)	108 %
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	1 548	(45)	1 755	(14 %)	3 165	(101)	2 967	3 %
Charge d'impôts sur les bénéfices	(381)	11	(430)	14 %	(778)	25	(724)	(4 %)
Bénéfice net	1 167 \$	(34) \$	1 325 \$	(14 %)	2 387 \$	(76) \$	2 243 \$	3 %
Bénéfice dilué par action	1,76 \$	(0,05) \$	1,92 \$	(11 %)	3,58 \$	(0,11) \$	3,22 \$	8 %

Produits d'exploitation

Le tableau suivant présente les éléments du total des produits d'exploitation et des produits marchandises, ainsi que les autres mesures d'exploitation clés, pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2023 et 2022 :

En millions, à moins d'indication contraire	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante ¹⁾	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante ¹⁾
Total – Produits d'exploitation	4 057 \$	4 344 \$	(7 %)	(9 %)	8 370 \$	8 052 \$	4 %	1 %
Produits marchandises	3 894 \$	4 195 \$	(7 %)	(10 %)	8 113 \$	7 803 \$	4 %	1 %
Autres produits d'exploitation	163	149	9 %	5 %	257	249	3 %	– %
Produits marchandises								
Produits pétroliers et chimiques	748 \$	829 \$	(10 %)	(13 %)	1 576 \$	1 585 \$	(1 %)	(4 %)
Métaux et minéraux	497	466	7 %	3 %	1 026	872	18 %	12 %
Produits forestiers	480	513	(6 %)	(10 %)	991	939	6 %	1 %
Charbon	263	249	6 %	4 %	526	444	18 %	16 %
Produits céréaliers et engrais	688	604	14 %	11 %	1 549	1 208	28 %	24 %
Intermodal	983	1 326	(26 %)	(27 %)	1 995	2 382	(16 %)	(18 %)
Véhicules automobiles	235	208	13 %	9 %	450	373	21 %	16 %
Total – Produits marchandises	3 894 \$	4 195 \$	(7 %)	(10 %)	8 113 \$	7 803 \$	4 %	1 %
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions) ²⁾	55 877	60 551	(8 %)	(8 %)	115 838	117 105	(1 %)	(1 %)
Produits marchandises/TMC (en cents) ³⁾	6,97	6,93	1 %	(2 %)	7,00	6,66	5 %	2 %
Wagons complets (en milliers)	1 369	1 474	(7 %)	(7 %)	2 722	2 820	(3 %)	(3 %)
Produits marchandises/wagon complet (en dollars)	2 844	2 846	– %	(3 %)	2 981	2 767	8 %	4 %

- 1) Cette mesure non conforme aux PCGR n'est pas définie de façon normalisée en vertu des PCGR et peut, par conséquent, ne pas être comparable aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Consulter la section intitulée *Devise constante* du présent Rapport de gestion pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR.
- 2) Les TMC sont une mesure de volume et sont calculées en multipliant le poids des envois en tonnes par la distance en milles parcourue par ces envois sur les lignes de la Compagnie.
- 3) Les produits marchandises par TMC sont une mesure de rendement qui correspond aux produits d'exploitation provenant du transport d'une tonne de marchandises sur une distance d'un mille.

Les produits d'exploitation pour le trimestre terminé le 30 juin 2023 se sont établis à 4 057 M\$ comparativement à 4 344 M\$ pour la période correspondante de 2022, soit une diminution de 287 M\$, ou 7 %, ce qui :

- est principalement attribuable à la baisse des TMC de 8 % s'expliquant surtout par l'affaiblissement des volumes d'envois intermodaux, de pétrole brut, d'exportations de céréales américaines et de produits forestiers, principalement du fait de la plus faible demande de services marchandises liée au transport de biens de consommation et des interruptions des activités des clients en raison des feux de forêt au Canada; facteurs partiellement neutralisés par l'accroissement des volumes d'exportation de céréales canadiennes;
- a été en partie contrebalancée par la hausse des produits marchandises par TMC de 1 % découlant principalement de la baisse considérable de la longueur moyenne des parcours s'expliquant surtout par la baisse des volumes d'envois intermodaux et de pétrole brut, des hausses des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible. Ces facteurs sont partiellement neutralisés par l'affaiblissement des services accessoires, notamment l'entreposage des conteneurs, et par la diminution des produits d'exploitation découlant du supplément de carburant entraînée par la baisse des prix du carburant.

RAPPORT DE GESTION

Les produits d'exploitation pour le premier semestre de 2023 se sont chiffrés à 8 370 M\$ comparativement à 8 052 M\$ pour la période correspondante de 2022, soit une augmentation de 318 M\$, ou 4 %, ce qui :

- est principalement attribuable à la hausse des produits marchandises par TMC de 5 % s'expliquant surtout par la baisse de la longueur moyenne des parcours, par les hausses des tarifs marchandises, par les répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible et par la hausse des produits d'exploitation découlant du supplément de carburant entraînée par l'augmentation des prix du carburant, facteurs partiellement neutralisés par l'affaiblissement des services accessoires, notamment l'entreposage des conteneurs;
- a été en partie contrebalancée par la baisse des TMC de 1 % s'expliquant surtout par l'affaiblissement des volumes d'envois intermodaux, d'exportation de céréales américaines, de pétrole brut et de produits forestiers, principalement du fait de la plus faible demande de services marchandises liée au transport de biens de consommation et des interruptions des activités des clients en raison des feux de forêt au Canada; facteurs partiellement neutralisés par l'accroissement des volumes d'exportation de céréales canadiennes.

Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont reculé de 140 M\$ au deuxième trimestre de 2023 par rapport à la période correspondante de 2022, ce qui découle surtout de la baisse des prix du carburant et de l'affaiblissement des volumes, facteurs partiellement contrebalancés par les répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible. Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont grimpé de 119 M\$ au premier semestre de 2023 par rapport à la période correspondante de 2022, ce qui est principalement attribuable à l'augmentation des prix du carburant et des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, facteurs partiellement contrebalancés par l'affaiblissement des volumes.

Produits pétroliers et chimiques

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	748 \$	829 \$	(10 %)	(13 %)	1 576 \$	1 585 \$	(1 %)	(4 %)
TMC (en millions)	10 426	12 330	(15 %)	(15 %)	21 445	23 889	(10 %)	(10 %)
Produits/TMC (en cents)	7,17	6,72	7 %	3 %	7,35	6,63	11 %	7 %
Wagons complets (en milliers)	151	162	(7 %)	(7 %)	312	321	(3 %)	(3 %)

Les produits d'exploitation du groupe Produits pétroliers et chimiques pour le deuxième trimestre de 2023 ont diminué de 81 M\$, ou 10 %, par rapport à la période correspondante de 2022. La diminution :

- est principalement attribuable à la baisse des TMC de 15 % s'expliquant surtout par l'affaiblissement des volumes de pétrole brut, de produits chimiques et de matières plastiques découlant principalement d'un recul de la production industrielle;
- a été en partie contrebalancée par la hausse des produits par TMC de 7 % en raison surtout d'une diminution de la longueur moyenne des parcours, de la hausse des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, facteurs partiellement neutralisés et par la baisse des produits d'exploitation découlant du supplément carburant.

Les produits d'exploitation du groupe Produits pétroliers et chimiques pour le premier semestre de 2023 ont diminué de 9 M\$, ou 1 %, par rapport à la période correspondante de 2022. La diminution :

- est principalement attribuable à la baisse des TMC de 10 % s'expliquant surtout par l'affaiblissement des volumes de pétrole brut, de produits chimiques et de matières plastiques découlant principalement d'un recul de la production industrielle;
- a été en partie contrebalancée par la hausse des produits par TMC de 11 % en raison surtout d'une diminution de la longueur moyenne des parcours, des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, de la hausse des tarifs marchandises et de l'augmentation des produits d'exploitation découlant du supplément carburant.

Les TMC ont diminué davantage que les wagons complets au deuxième trimestre et au premier semestre de 2023, par rapport aux périodes correspondantes de 2022, principalement du fait d'une baisse des expéditions de pétrole brut, qui nécessitent des parcours plus longs.

Métaux et minéraux

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	497 \$	466 \$	7 %	3 %	1 026 \$	872 \$	18 %	12 %
TMC (<i>en millions</i>)	6 740	7 149	(6 %)	(6 %)	13 828	13 412	3 %	3 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	7,37	6,52	13 %	9 %	7,42	6,50	14 %	9 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	248	236	5 %	5 %	485	445	9 %	9 %

Les produits d'exploitation du groupe Métaux et minéraux pour le deuxième trimestre de 2023 ont augmenté de 31 M\$, ou 7 %, par rapport à la période correspondante de 2022. L'augmentation :

- est principalement attribuable à la hausse des produits par TMC de 13 % s'expliquant surtout par la diminution de la longueur moyenne des parcours, la hausse des tarifs marchandises et les répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, facteurs partiellement contrebalancés par la diminution des produits d'exploitation découlant du supplément carburant;
- a été en partie contrebalancée par la baisse des TMC de 6 % due essentiellement à l'affaiblissement des volumes de produits d'acier et à l'affaiblissement des volumes d'exportations de minerai de fer et de sable de fracturation.

Les produits d'exploitation du groupe Métaux et minéraux pour le premier semestre de 2023 ont augmenté de 154 M\$, ou 18 %, par rapport à la période correspondante de 2022. L'augmentation est principalement attribuable :

- à la hausse des produits par TMC de 14 % en raison surtout des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, des hausses des tarifs marchandises et de l'accroissement des produits d'exploitation découlant du supplément carburant;
- à la hausse des TMC de 3 % due essentiellement à l'accroissement des volumes de sable de fracturation, de minerai de fer, de métaux non ferreux et de matières premières.

Les TMC ont diminué tandis que les wagons complets ont augmenté au deuxième trimestre de 2023, par rapport à la période correspondante de 2022, principalement en raison d'une hausse des expéditions de minerai de fer, qui nécessitent des parcours plus courts. Les TMC ont moins augmenté que les wagons complets au premier semestre de 2023, par rapport à la période correspondante de 2022, principalement du fait de la hausse du nombre de mouvements de wagons vides de particuliers qui génèrent des recettes.

Produits forestiers

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	480 \$	513 \$	(6 %)	(10 %)	991 \$	939 \$	6 %	1 %
TMC (<i>en millions</i>)	5 754	6 650	(13 %)	(13 %)	11 810	12 469	(5 %)	(5 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	8,34	7,71	8 %	4 %	8,39	7,53	11 %	7 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	77	86	(10 %)	(10 %)	158	164	(4 %)	(4 %)

Les produits d'exploitation du groupe Produits forestiers pour le deuxième trimestre de 2023 ont diminué de 33 M\$ ou 6 %, par rapport à la période correspondante de 2022. La diminution :

- est principalement attribuable à la baisse des TMC de 13 % essentiellement due au recul de la demande des produits forestiers et à l'incidence négative des feux de forêt au Canada sur les chaînes d'approvisionnement des clients;
- a été partiellement neutralisée par la hausse des produits par TMC de 8 % en raison surtout de la hausse des tarifs marchandises, des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible et de la diminution de la longueur moyenne des parcours, facteurs contrebalancés en partie par la baisse des produits d'exploitation découlant du supplément carburant.

RAPPORT DE GESTION

Les produits d'exploitation du groupe Produits forestiers pour le premier semestre de 2023 ont augmenté de 52 M\$, ou 6 %, par rapport à la période correspondante de 2022. L'augmentation :

- est principalement attribuable à la hausse des produits par TMC de 11 % en raison surtout des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, des hausses des tarifs marchandises et de l'accroissement des produits d'exploitation découlant du supplément carburant;
- a été partiellement neutralisée par la baisse des TMC de 5 % essentiellement due au recul de la demande des produits forestiers et à l'incidence négative des feux de forêt au Canada sur les chaînes d'approvisionnement des clients.

Charbon

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	263 \$	249 \$	6 %	4 %	526 \$	444 \$	18 %	16 %
TMC (en millions)	5 965	6 127	(3 %)	(3 %)	11 813	11 495	3 %	3 %
Produits/TMC (en cents)	4,41	4,06	9 %	7 %	4,45	3,86	15 %	13 %
Wagons complets (en milliers)	132	129	2 %	2 %	262	247	6 %	6 %

Les produits d'exploitation du groupe Charbon pour le deuxième trimestre de 2023 ont augmenté de 14 M\$, ou 6 %, par rapport à la période correspondante de 2022. L'augmentation :

- est principalement attribuable à la hausse des produits par TMC de 9 % en raison surtout des hausses des tarifs marchandises, de la diminution de la longueur moyenne des parcours et des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, facteurs partiellement contrebalancés par la baisse des produits d'exploitation découlant du supplément carburant;
- a été partiellement neutralisée par la baisse des TMC de 3 % en raison surtout de la diminution des expéditions de charbon canadien et de l'affaiblissement des volumes d'exportation de charbon américain; facteurs partiellement contrebalancés par une hausse des expéditions de charbon domestique américain.

Les produits d'exploitation du groupe Charbon pour le premier semestre de 2023 ont augmenté de 82 M\$, ou 18 %, par rapport à la période correspondante de 2022. L'augmentation est principalement attribuable à :

- la hausse des produits par TMC de 15 % en raison surtout des hausses des tarifs marchandises, de l'accroissement des produits d'exploitation découlant du supplément carburant, des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible et de la diminution de la longueur moyenne des parcours;
- la hausse des TMC de 3 % due essentiellement à l'accroissement des volumes d'exportations de charbon thermique canadien transitant par les ports de la côte ouest et l'augmentation des volumes de charbon domestique américain; facteurs partiellement contrebalancés par la baisse des volumes d'exportations de charbon thermique américain.

Les TMC ont diminué tandis que les wagons complets ont augmenté au deuxième trimestre de 2023, par rapport à la période correspondante de 2022, principalement du fait d'une baisse des expéditions d'exportation de charbon américain, qui nécessitent des parcours plus longs, et d'une hausse des expéditions de charbon domestique américain, qui nécessitent des parcours plus courts. Les TMC ont moins augmenté que les wagons complets au premier semestre de 2023, par rapport à la période correspondante de 2022, principalement du fait d'une baisse des expéditions d'exportation de charbon américain, qui nécessitent des parcours plus longs, et d'une hausse des expéditions de charbon domestique américain, qui nécessitent des parcours plus courts. Ces facteurs sont partiellement contrebalancés par une augmentation des expéditions d'exportation de charbon canadien, qui nécessitent des parcours plus longs.

Produits céréaliers et engrais

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	688 \$	604 \$	14 %	11 %	1 549 \$	1 208 \$	28 %	24 %
TMC (en millions)	13 592	12 453	9 %	9 %	30 610	25 804	19 %	19 %
Produits/TMC (en cents)	5,06	4,85	4 %	1 %	5,06	4,68	8 %	5 %
Wagons complets (en milliers)	152	142	7 %	7 %	330	287	15 %	15 %

Les produits d'exploitation du groupe Produits céréaliers et engrais pour le deuxième trimestre de 2023 ont augmenté de 84 M\$, ou 14 %, par rapport à la période correspondante de 2022. L'augmentation est principalement attribuable à :

- la hausse des TMC de 9 % s'expliquant surtout par l'accroissement des volumes de céréales canadiennes, facteur neutralisé en partie par la diminution des expéditions de céréales américaines;
- la hausse des produits par TMC de 4 % en raison surtout des hausses des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, facteurs en partie atténués par l'affaiblissement des produits d'exploitation découlant du supplément carburant.

Les produits d'exploitation du groupe Produits céréaliers et engrais pour le premier semestre de 2023 ont augmenté de 341 M\$, ou 28 %, par rapport à la période correspondante de 2022. L'augmentation est principalement attribuable à :

- la hausse des TMC de 19 % s'expliquant surtout par l'accroissement des volumes de céréales canadiennes, facteur neutralisé en partie par la diminution des expéditions de céréales américaines;
- la hausse des produits par TMC de 8 % en raison surtout des hausses des tarifs marchandises, des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible et de l'accroissement des produits d'exploitation découlant du supplément carburant, facteurs en partie atténués par l'augmentation de la longueur moyenne des parcours.

Les TMC ont augmenté davantage que les wagons complets au premier semestre de 2023, par rapport à la période correspondante de 2022, principalement du fait de l'accroissement des expéditions d'exportation de céréales canadiennes, qui nécessitent des parcours plus longs.

Intermodal

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	983 \$	1 326 \$	(26 %)	(27 %)	1 995 \$	2 382 \$	(16 %)	(18 %)
TMC (en millions)	12 611	15 070	(16 %)	(16 %)	24 870	28 626	(13 %)	(13 %)
Produits/TMC (en cents)	7,79	8,80	(11 %)	(13 %)	8,02	8,32	(4 %)	(5 %)
Wagons complets (en milliers)	550	664	(17 %)	(17 %)	1 062	1 253	(15 %)	(15 %)

Les produits d'exploitation du groupe Intermodal pour le deuxième trimestre de 2023 ont diminué de 343 M\$, ou 26 %, par rapport à la période correspondante de 2022. La diminution est principalement attribuable à :

- la baisse des TMC de 16 % s'expliquant surtout par la diminution des envois des segments intérieurs et internationaux due essentiellement à une diminution des importations de biens de consommation;
- la baisse des produits par TMC de 11 % en raison surtout du recul des services accessoires, notamment l'entreposage des conteneurs, par rapport à des services accessoires considérablement plus importants en 2022 en raison des perturbations des chaînes d'approvisionnement des clients, ainsi que de l'affaiblissement des produits d'exploitation découlant du supplément carburant, facteurs partiellement atténués par les hausses des tarifs marchandises et les répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible.

RAPPORT DE GESTION

Les produits d'exploitation du groupe Intermodal pour le premier semestre de 2023 ont diminué de 387 M\$, ou 16 %, par rapport à la période correspondante de 2022. La diminution est principalement attribuable à :

- la baisse des TMC de 13 % s'expliquant surtout par la diminution des envois des segments intérieurs et internationaux due à une diminution des importations de biens de consommation;
- la baisse des produits par TMC de 4 % en raison surtout du recul des services accessoires, notamment l'entreposage des conteneurs, par rapport à des services accessoires considérablement plus importants en 2022 en raison des perturbations des chaînes d'approvisionnement des clients, facteurs en partie contrebalancés par les hausses des tarifs marchandises, les répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible et l'accroissement des produits d'exploitation découlant du supplément carburant.

Véhicules automobiles

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	235 \$	208 \$	13 %	9 %	450 \$	373 \$	21 %	16 %
TMC (en millions)	789	772	2 %	2 %	1 462	1 410	4 %	4 %
Produits/TMC (en cents)	29,78	26,94	11 %	7 %	30,78	26,45	16 %	11 %
Wagons complets (en milliers)	59	55	7 %	7 %	113	103	10 %	10 %

Les produits d'exploitation du groupe Véhicules automobiles pour le deuxième trimestre de 2023 ont augmenté de 27 M\$, ou 13 %, par rapport à la période correspondante de 2022. L'augmentation est principalement attribuable à :

- la hausse des produits par TMC de 11 % en raison surtout des hausses des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, facteurs partiellement neutralisés par l'affaiblissement des produits d'exploitation découlant du supplément carburant;
- la hausse des TMC de 2 % s'expliquant surtout par l'accroissement des volumes de véhicules assemblés.

Les produits d'exploitation du groupe Véhicules automobiles pour le premier semestre de 2023 ont augmenté de 77 M\$, ou 21 %, par rapport à la période correspondante de 2022. L'augmentation est principalement attribuable à :

- la hausse des produits par TMC de 16 % en raison surtout des hausses des tarifs marchandises, des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, de la diminution de la longueur moyenne des parcours due au recul des importations, et de l'accroissement des produits d'exploitation découlant du supplément carburant;
- la hausse des TMC de 4 % s'expliquant surtout par l'accroissement des volumes de véhicules assemblés.

Les TMC ont moins augmenté que les wagons complets au deuxième trimestre de 2023, par rapport à la période correspondante de 2022, principalement en raison d'un plus grand nombre d'expéditions de véhicules assemblés importés, dont le nombre de tonnes par voiture est inférieur. Les TMC ont moins augmenté que les wagons complets au premier semestre de 2023, par rapport à la période correspondante de 2022, principalement du fait d'un plus grand nombre d'expéditions de véhicules assemblés importés, dont le nombre de tonnes par voiture est inférieur, et d'un plus grand nombre d'expéditions de véhicules domestiques, qui nécessitent des parcours plus courts.

Autres produits

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	163 \$	149 \$	9 %	5 %	257 \$	249 \$	3 %	— %

Les Autres produits d'exploitation ont augmenté de 14 M\$, ou 9 %, pour le deuxième trimestre et de 8 M\$, ou 3 %, pour le premier semestre de 2023 par rapport aux périodes correspondantes de 2022, en raison surtout de la hausse des produits tirés des services de navires et de quais liés à la chaîne d'approvisionnement du minerai de fer, ainsi que de la hausse des produits tirés des services de logistique automobile.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation pour le deuxième trimestre de 2023 se sont établies à 2 457 M\$, par rapport à 2 575 M\$ pour la période correspondante de 2022. Les charges d'exploitation pour le premier semestre de 2023 ont atteint 5 108 M\$, comparativement à 5 056 M\$ pour la période correspondante de 2022. La diminution de 118 M\$, ou 5 %, pour le deuxième trimestre s'explique principalement par la baisse des prix du carburant; facteur partiellement neutralisé par l'augmentation des charges liées à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux découlant surtout de la hausse de l'effectif moyen et des augmentations générales des salaires, et par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible. L'augmentation de 52 M\$, ou 1 %, pour le premier semestre de 2023 s'explique principalement par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible, par l'augmentation des charges liées à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux découlant surtout de la hausse de l'effectif moyen et des augmentations générales des salaires, ainsi que par la hausse des charges liées aux services acquis et matières; facteurs en partie contrebalancés par la baisse des prix du carburant.

Le tableau suivant présente les éléments du total des charges d'exploitation pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2023 et 2022 :

En millions, à moins d'indication contraire	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante ¹⁾	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante ¹⁾
Main-d'œuvre et avantages sociaux	747 \$	681 \$	(10 %)	(8 %)	1 559 \$	1 434 \$	(9 %)	(6 %)
Services acquis et matières	571	557	(3 %)	(1 %)	1 164	1 095	(6 %)	(4 %)
Carburant	485	672	28 %	31 %	1 042	1 197	13 %	18 %
Amortissement	449	423	(6 %)	(4 %)	897	843	(6 %)	(4 %)
Location de matériel	83	87	5 %	8 %	173	182	5 %	9 %
Risques divers et autres	122	155	21 %	24 %	273	305	10 %	14 %
Total – Charges d'exploitation	2 457 \$	2 575 \$	5 %	7 %	5 108 \$	5 056 \$	(1 %)	2 %

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

Main-d'œuvre et avantages sociaux

Les charges du poste Main-d'œuvre et avantages sociaux ont augmenté de 66 M\$, ou 10 %, pour le deuxième trimestre et de 125 M\$, ou 9 %, pour le premier semestre de 2023 par rapport aux périodes correspondantes de 2022, ce qui s'explique principalement par la hausse de l'effectif moyen, par les augmentations générales des salaires et par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible, facteurs partiellement neutralisés par la baisse de la charge relative aux régimes de retraite.

Services acquis et matières

Les charges du poste Services acquis et matières ont augmenté de 14 M\$, ou 3 %, pour le deuxième trimestre et de 69 M\$, ou 6 %, pour le premier semestre de 2023 par rapport aux périodes correspondantes de 2022, ce qui s'explique essentiellement par la hausse des charges liées aux services contractuels, des coûts liés aux réparations et à l'entretien, ainsi que par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible, facteurs partiellement neutralisés par la baisse des charges liées à l'expédition transitaire. L'augmentation du premier semestre s'explique aussi par la hausse des coûts liés aux matériaux.

Carburant

Les charges du poste Carburant ont diminué de 187 M\$, ou 28 %, pour le deuxième trimestre et de 155 M\$, ou 13 %, pour le premier semestre de 2023 par rapport aux périodes correspondantes de 2022, ce qui s'explique principalement par la baisse des prix du carburant et par la diminution des volumes, facteurs en partie atténués par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible.

Amortissement

Les charges du poste Amortissement ont augmenté de 26 M\$, ou 6 %, pour le deuxième trimestre et de 54 M\$, ou 6 %, pour le premier semestre de 2023 par rapport aux périodes correspondantes de 2022, ce qui est essentiellement dû à un portefeuille d'actifs amortissables plus élevés et à l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible.

RAPPORT DE GESTION

Location de matériel

Les charges du poste Location de matériel ont diminué de 4 M\$, ou 5 %, pour le deuxième trimestre et de 9 M\$, ou 5 %, pour le premier semestre de 2023 par rapport aux périodes correspondantes de 2022, ce qui s'explique principalement par la baisse des charges afférentes aux redevances d'utilisation de wagons, facteur partiellement neutralisé par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible. La diminution du premier semestre de 2023 est aussi attribuable à un produit plus élevé lié aux HP-heures des locomotives.

Risques divers et autres

Les charges du poste Risques divers et autres ont diminué de 33 M\$, ou 21 %, pour le deuxième trimestre et de 32 M\$, ou 10 %, pour le premier semestre de 2023 par rapport aux périodes correspondantes de 2022, ce qui s'explique principalement par des honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires de 12 M\$ comptabilisés au deuxième trimestre de 2022 et de 22 M\$ comptabilisés au premier semestre de 2022, par la baisse des coûts liés aux incidents ainsi que par la diminution des provisions pour litiges, facteurs partiellement neutralisés par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible.

Autres produits et charges

Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs se sont respectivement établis à 173 M\$ et à 338 M\$ pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2023, contre 128 M\$ et 254 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2022. Les augmentations respectives de 45 M\$ et de 84 M\$ sont principalement attribuables à un niveau moyen plus élevé de titres d'emprunt, à l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible et à la hausse du taux d'intérêt moyen.

Autres éléments du produit net des prestations

Les autres éléments du produit net des prestations se sont respectivement établis à 120 M\$ et à 239 M\$ pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2023, par rapport à 124 M\$ et à 249 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2022. Les diminutions respectives de 4 M\$ et de 10 M\$ sont principalement attribuables aux intérêts débiteurs plus élevés, facteur partiellement neutralisé par la baisse de l'amortissement de la perte actuarielle nette et par la hausse du rendement prévu sur l'actif, qui s'expliquent surtout par les variations des taux d'actualisation, par des rendements réels moins élevés par rapport aux rendements prévus ainsi que par la hausse du taux de rendement à long terme hypothétique prévu pour la Compagnie en 2023.

Autres produits (pertes)

Les autres produits se sont établis à 1 M\$ et à 2 M\$ pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2023 comparativement à d'autres pertes de 10 M\$ et 24 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2022. Les augmentations respectives de 11 M\$ et de 26 M\$ sont surtout attribuables à la diminution de la juste valeur du placement en titres de capitaux propres dans une technologie de conduite autonome au deuxième trimestre et au premier semestre de 2022.

Charge d'impôts sur les bénéfices

La charge d'impôts sur les bénéfices s'est respectivement établie à 381 M\$ et à 778 M\$ pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2023, contre 430 M\$ et 724 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2022. Le taux d'imposition effectif pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2023 a été de 24,6 % contre 24,5 % et 24,4 %, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2022.

Résumé des données financières trimestrielles

En millions, sauf les données par action	Trimestres de 2023			Trimestres de 2022			Trimestres de 2021	
	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième
Produits d'exploitation	4 057 \$	4 313 \$	4 542 \$	4 513 \$	4 344 \$	3 708 \$	3 753 \$	3 591 \$
Bénéfice d'exploitation ¹⁾	1 600 \$	1 662 \$	1 912 \$	1 932 \$	1 769 \$	1 227 \$	1 566 \$	1 341 \$
Dividendes par action	0,7900 \$	0,7900 \$	0,7325 \$	0,7325 \$	0,7325 \$	0,7325 \$	0,6150 \$	0,6150 \$
Mesures financières touchées par le changement de convention comptable								
Bénéfice net ^{1) 2)}	1 167 \$	1 220 \$	1 420 \$	1 455 \$	1 325 \$	918 \$	1 201 \$	1 686 \$
Bénéfice net présenté antérieurement ¹⁾	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	1 199 \$	1 685 \$
Bénéfice de base par action ²⁾	1,76 \$	1,83 \$	2,10 \$	2,13 \$	1,92 \$	1,31 \$	1,70 \$	2,38 \$
Bénéfice de base par action présenté antérieurement	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	1,70 \$	2,38 \$
Bénéfice dilué par action ^{1) 2)}	1,76 \$	1,82 \$	2,10 \$	2,13 \$	1,92 \$	1,31 \$	1,70 \$	2,37 \$
Bénéfice dilué par action présenté antérieurement ¹⁾	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	1,69 \$	2,37 \$

1) Certains trimestres comprennent des éléments qui, selon la direction, ne résultent pas nécessairement des activités quotidiennes du CN et qui peuvent fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Consulter la section intitulée *Mesures de la performance rajustée* du présent Rapport de gestion ainsi que le Rapport de gestion annuel de 2022 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements sur ces éléments.

2) Voir la Note 2, *Changement de convention comptable*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2022 de la Compagnie, pour obtenir de plus amples renseignements.

Les produits d'exploitation générés par la Compagnie au cours de l'année subissent l'influence des conditions climatiques saisonnières, de la conjoncture économique générale, de la demande cyclique pour le transport ferroviaire et des forces de la concurrence sur le marché du transport (consulter la section intitulée *Risques commerciaux* du Rapport de gestion annuel de 2022 de la Compagnie). Les charges d'exploitation reflètent les répercussions des volumes de marchandises, des conditions climatiques saisonnières, des coûts liés à la main-d'œuvre, des prix du carburant et des initiatives de productivité de la Compagnie. Les fluctuations du dollar CA par rapport au dollar US ont aussi eu un effet sur la conversion des produits et des charges d'exploitation de la Compagnie libellés en dollars US et ont donné lieu à des fluctuations du bénéfice net pour les huit trimestres présentés ci-dessus.

Liquidités et ressources en capitaux

La section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux* du Rapport de gestion annuel de 2022 de la Compagnie présente une analyse des liquidités et des ressources en capitaux de la Compagnie. Il n'y a pas eu de changements significatifs au cours du premier semestre de 2023, à l'exception de ceux qui sont indiqués ci-dessous.

Au 30 juin 2023 et au 31 décembre 2022, le poste Trésorerie et équivalents de trésorerie de la Compagnie se chiffrait à 539 M\$ et à 328 M\$, respectivement, et le poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions, à 451 M\$ et à 506 M\$, respectivement. À ces mêmes dates, la Compagnie présentait respectivement un fonds de roulement négatif de 235 M\$ et de 625 M\$. ¹⁾ Il n'y a actuellement aucune exigence particulière relative au fonds de roulement autre que celles du cours normal des affaires, comme il est expliqué aux présentes.

La Compagnie estime que les flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation et ses diverses sources de financement seront suffisants pour répondre à ses obligations courantes.

1) La Compagnie définit le fonds de roulement comme l'actif à court terme de 3 266 M\$ (3 217 M\$ au 31 décembre 2022) moins le passif à court terme de 3 501 M\$ (3 842 M\$ au 31 décembre 2022).

Sources de financement disponibles

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les sources de financement disponibles de la Compagnie, consulter la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux* du Rapport de gestion annuel de 2022 de la Compagnie, ainsi que la Note 6, *Activités de financement*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires du 30 juin 2023 de la Compagnie.

Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

Au 30 juin 2023, la capacité restante du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement déposés le 4 mai 2022 s'établissait à 2,3 G\$. L'accès aux marchés financiers canadiens et américains en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché.

Facilités de crédit renouvelables

Le 17 mars 2023, les ententes de facilité de crédit renouvelable de la Compagnie ont été modifiées afin de prolonger leur durée respective de un an supplémentaire chacune. La facilité de crédit non garantie de 2,5 G\$ est composée de deux tranches de 1,25 G\$ échéant dorénavant le 31 mars 2026 et le 31 mars 2028. La facilité de crédit non garantie de 1,0 G\$ vient maintenant à échéance le 17 mars 2025. Les facilités de crédit ont également été modifiées pour inclure un libellé de remplacement traitant de la fin du *Canadian Dollar Offered Rate* (CDOR) et de l'adoption du taux des opérations de pension à un jour (taux CORRA).

Au 30 juin 2023 et au 31 décembre 2022, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours en vertu de ces facilités de crédit renouvelables.

Prêts d'équipement

Le 31 mars 2023, la Compagnie a modifié sa facilité à terme non renouvelable pour passer du *London Interbank Offered Rate* (LIBOR) au *Secured Overnight Financing Rate* (SOFR). Dorénavant, la facilité portera intérêt au SOFR et au CDOR majorés d'une marge pour les emprunts libellés en dollars US et libellés en dollars CA, respectivement. La facilité inclut maintenant un libellé de remplacement traitant de la fin du CDOR et de l'adoption du taux CORRA.

Au 30 juin 2023 et au 31 décembre 2022, la Compagnie avait des emprunts en cours s'élevant à 526 M\$ US (697 M\$) et à 542 M\$ US (734 M\$), respectivement.

Le 31 mars 2023, la Compagnie a conclu de nouveaux compléments de prêt à l'entente existante pour un capital supplémentaire de 304 M\$ US, qui peuvent être utilisés jusqu'au 31 mars 2024. Les prêts à terme consentis en vertu de ces compléments de prêt ont une durée de 15 ans, portent intérêt au SOFR et au CDOR majorés d'une marge, sont remboursables par versements trimestriels égaux, et sont garantis par le matériel roulant. Au 30 juin 2023, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours en vertu de ce complément de prêt.

Papier commercial

Au 30 juin 2023 et au 31 décembre 2022, les emprunts totaux sous forme de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 801 M\$ US (1 061 M\$) et à 594 M\$ US (805 M\$), respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés.

Facilités de lettres de crédit bilatérales

Le 17 mars 2023, la Compagnie a prolongé la durée de ses ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2026.

Au 30 juin 2023, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 338 M\$ (396 M\$ au 31 décembre 2022) en vertu des facilités engagées sur un montant total disponible de 360 M\$ (470 M\$ au 31 décembre 2022) et de 152 M\$ (100 M\$ au 31 décembre 2022) en vertu des facilités non engagées.

Au 30 juin 2023, des montants de 341 M\$ (397 M\$ au 31 décembre 2022) et de 100 M\$ (100 M\$ au 31 décembre 2022) étaient donnés en garantie en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées, respectivement, et un montant de 10 M\$ était déposé en mains tierces (9 M\$ au 31 décembre 2022); tous ces montants sont comptabilisés au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions.

RAPPORT DE GESTION

Cotes de crédit

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

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

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

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

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

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

Flux de trésorerie

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2023 et 2022 :

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin			Pour les six mois terminés le 30 juin		
	2023	2022	Variation	2023	2022	Variation
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 985 \$	1 713 \$	272 \$	3 040 \$	2 283 \$	757 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(885)	(716)	(169)	(1 347)	(817)	(530)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(1 045)	(1 023)	(22)	(1 535)	(1 788)	253
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie, les liquidités soumises à restrictions et les équivalents de trésorerie soumis à restrictions	(2)	1	(3)	(2)	1	(3)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions	53	(25)	78	156	(321)	477
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de la période	937	1 045	(108)	834	1 341	(507)
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	990 \$	1 020 \$	(30) \$	990 \$	1 020 \$	(30) \$

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 d'entreprises ainsi que ii) des paiements liés à l'opération de fusion, des entrées de trésorerie et des impôts sur les bénéfices en espèces, qui sont des éléments non représentatifs des tendances de l'exploitation. Les flux de trésorerie disponibles ne sont pas définis de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

Le tableau suivant fait le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation conformément aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2023 et 2022 aux flux de trésorerie disponibles non conformes aux PCGR indiqués aux présentes :

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2023	2022	2023	2022
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 985 \$	1 713 \$	3 040 \$	2 283 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(885)	(716)	(1 347)	(817)
Flux de trésorerie nets générés avant les activités de financement	1 100	997	1 693	1 466
Rajustement :				
Impôts sur les bénéfices en espèces pour les paiements et les entrées de trésorerie liés à l'opération de fusion ¹⁾	—	—	—	102
Flux de trésorerie disponibles	1 100 \$	997 \$	1 693 \$	1 568 \$

1) Se rapporte à des paiements d'impôts sur les bénéfices de 102 M\$ pour les paiements et les entrées de trésorerie liés à l'opération de fusion avec le KCS. Voir la Note 4, *Acquisition*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2022 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont augmenté de 272 M\$ au deuxième trimestre de 2023 et de 757 M\$ au premier semestre de 2023 comparativement aux périodes correspondantes de 2022. L'augmentation du deuxième trimestre de 2023 découle principalement de variations favorables du fonds de roulement incluant une diminution des acomptes provisionnels en paiement des impôts sur les bénéfices, facteurs partiellement atténués par une baisse du bénéfice net. L'augmentation du premier semestre de 2023 s'explique surtout par des variations favorables du fonds de roulement et par une hausse du bénéfice net.

Cotisations aux régimes de retraite

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

D'autres renseignements relatifs aux régimes de retraite sont présentés à la Note 18, *Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2022 de la Compagnie et dans la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux* du Rapport de gestion annuel de 2022 de la Compagnie.

Les évaluations actuarielles les plus récentes effectuées à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2022, que la Compagnie a déposées pour ses régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens, indiquaient un excédent de capitalisation d'environ 4,4 G\$ sur une base de continuité et un excédent de capitalisation d'environ 1,6 G\$ sur une base de solvabilité, calculés selon la moyenne triennale du ratio de liquidation hypothétique des régimes.

Les cotisations versées au cours des six mois terminés les 30 juin 2023 et 2022 s'élevaient à 26 M\$ et à 45 M\$, respectivement. Les cotisations versées au cours des six mois terminés le 30 juin 2022 sont principalement des cotisations au Régime de retraite du CN, représentant le coût des prestations au titre des services rendus, tel que déterminé par les évaluations actuarielles applicables de la Compagnie à des fins de capitalisation. Pour les six mois terminés le 30 juin 2023, selon les résultats des évaluations actuarielles du 31 décembre 2022, le Régime de retraite du CN est demeuré entièrement capitalisé et à un niveau tel que la Compagnie n'est toujours pas autorisée à y verser de cotisations. Pour l'ensemble de l'exercice 2023, la Compagnie prévoit verser des cotisations en espèces totales d'environ 50 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite.

RAPPORT DE GESTION

Des changements défavorables aux hypothèses utilisées pour calculer la capitalisation des régimes de la Compagnie, particulièrement par rapport au taux d'actualisation, ainsi que des modifications de la législation fédérale ou des directives des organismes de réglementation des régimes de retraite pourraient avoir une incidence considérable sur les cotisations futures de la Compagnie.

Paiements d'impôts sur les bénéfices

Les paiements nets d'impôts sur les bénéfices pour les six mois terminés les 30 juin 2023 et 2022 se sont établis à 708 M\$ et à 690 M\$, respectivement. L'augmentation est surtout attribuable à la hausse des versements requis au Canada. Pour 2023, la Compagnie s'attend dorénavant à ce que ses paiements nets d'impôts sur les bénéfices soient d'environ 1,35 G\$.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement ont augmenté de 169 M\$ au deuxième trimestre de 2023 et de 530 M\$ au premier semestre de 2023 comparativement aux périodes correspondantes de 2022, en raison surtout de la hausse des acquisitions d'immobilisations. L'augmentation du premier semestre de 2023 s'explique aussi par des produits de 273 M\$ reçus en 2022 tirés de la vente de lignes non essentielles.

Acquisitions d'immobilisations

Le tableau suivant présente les acquisitions d'immobilisations pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2023 et 2022 :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2023	2022	2023	2022
Voie et chemin de roulement	566 \$	454 \$	793 \$	646 \$
Matériel roulant	197	159	308	240
Immeubles	16	13	28	20
Informatique	69	67	132	131
Autres	27	14	75	49
Acquisitions d'immobilisations	875 \$	707 \$	1 336 \$	1 086 \$

Programme de dépenses en immobilisations de 2023

En 2023, la Compagnie continuera d'investir dans son programme de dépenses en immobilisations pour améliorer la sécurité, l'efficacité et l'intégrité de son réseau. Ces investissements vont faciliter et soutenir la croissance de la Compagnie et seront financés avec les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ou les flux de trésorerie provenant des activités de financement, au besoin.

Activités de financement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement ont augmenté de 22 M\$ au deuxième trimestre de 2023 et ont diminué de 253 M\$ au premier semestre de 2023 par rapport aux périodes correspondantes de 2022. L'augmentation du deuxième trimestre est essentiellement due à un remboursement net de dette plus élevé, incluant le papier commercial, facteur partiellement neutralisé par une baisse des rachats d'actions ordinaires. La diminution du premier semestre est principalement attribuable à une baisse des rachats d'actions ordinaires et à une émission nette de dette plus élevée, incluant le papier commercial.

Activités de financement par emprunt

Les activités de financement par emprunt au cours du premier semestre de 2023 comprenaient ce qui suit :

- le 10 mai 2023, émission sur les marchés canadiens de 550 M\$ de billets à 4,15 % échéant en 2030, de 400 M\$ de billets à 4,40 % échéant en 2033 et de 800 M\$ de billets à 4,70 % échéant en 2053, pour un produit net total de 1 730 M\$;
- le 15 mai 2023, remboursement à l'échéance de 150 M\$ US (203 M\$) de billets à 7,63 % échéant en 2023;
- remboursement net de papier commercial de 989 M\$ au deuxième trimestre et émission nette de 239 M\$ au premier semestre.

Les activités de financement par emprunt au cours du premier semestre de 2022 comprenaient ce qui suit :

- émission nette de papier commercial de 686 M\$ au deuxième trimestre et de 1 706 M\$ au premier semestre.

Des renseignements supplémentaires sur les titres d'emprunt en circulation de la Compagnie sont donnés à la *Note 16, Dette*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2022 de la Compagnie.

RAPPORT DE GESTION

Rachat d'actions ordinaires

La Compagnie peut racheter ses actions ordinaires, conformément à une offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto. En vertu de son OPR en cours, la Compagnie peut racheter jusqu'à concurrence de 32,0 millions d'actions ordinaires entre le 1^{er} février 2023 et le 31 janvier 2024. Au 30 juin 2023, la Compagnie avait racheté 11,6 millions d'actions ordinaires pour un montant de 1 833 M\$ en vertu de son OPR en cours.

La Compagnie a racheté 31,9 millions d'actions ordinaires en vertu de son OPR précédente en vigueur du 1^{er} février 2022 au 31 janvier 2023, qui permettait le rachat jusqu'à concurrence de 42,0 millions d'actions ordinaires.

Le tableau suivant présente l'information relative aux rachats d'actions pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2023 et 2022 :

En millions, sauf les données par action	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2023	2022	2023	2022
Nombre d'actions ordinaires rachetées	6,6	7,8	14,1	16,0
Prix moyen pondéré par action ¹⁾	158,67 \$	149,16 \$	159,33 \$	153,95 \$
Montant des rachats ^{1) 2)}	1 043 \$	1 173 \$	2 242 \$	2 466 \$

1) Comprend les frais de courtage.

2) Comprend les règlements dans les périodes subséquentes.

Dividendes versés

La Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 521 M\$ et à 1 047 M\$ au deuxième trimestre et au premier semestre de 2023, respectivement, soit 0,7900 \$ par action, contre 504 M\$ et 1 013 M\$ respectivement, aux périodes correspondantes de 2022, soit 0,7325 \$ par action.

Obligations contractuelles

Dans le cours normal des affaires, la Compagnie engage des obligations contractuelles. Le tableau ci-dessous indique les obligations contractuelles de la Compagnie pour les éléments suivants au 30 juin 2023 :

En millions	Total	2023	2024	2025	2026	2027	2028 et après
Obligations de dette ¹⁾	16 929 \$	1 083 \$	495 \$	384 \$	698 \$	35 \$	14 234 \$
Intérêts sur les obligations de dette	12 200	345	689	672	651	640	9 203
Obligations de contrats de location-financement	10	1	2	2	4	1	—
Obligations de contrats de location-exploitation ²⁾	443	68	113	93	57	33	79
Obligations d'acquisition ³⁾	2 218	1 655	236	120	26	7	174
Autres éléments de passif à long terme ⁴⁾	552	51	45	43	27	23	363
Total – Obligations contractuelles	32 352 \$	3 203 \$	1 580 \$	1 314 \$	1 463 \$	739 \$	24 053 \$

1) Présentées nettes des escomptes non amortis et des coûts liés à l'émission de dette et excluant les obligations de contrats de location-financement.

2) Comprend 70 M\$ liés à des options de renouvellement dont l'exercice est raisonnablement certain et des intérêts implicites de 33 M\$.

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

4) Comprend les paiements prévus pour l'indemnisation des travailleurs, les avantages complémentaires de retraite autres que les régimes de retraite, les avantages fiscaux non constatés nets, les passifs à l'égard de l'environnement et les obligations découlant des régimes de retraite qui ont été classés à titre d'ententes de règlements contractuels.

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

La direction est d'avis que le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple est une mesure utile de la solvabilité parce qu'il reflète la capacité de la Compagnie à faire face à ses obligations du service de la dette et à d'autres obligations à long terme. La Compagnie calcule le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple en divisant les capitaux empruntés rajustés par le BAIIA rajusté des douze derniers mois. Les capitaux empruntés rajustés sont définis comme la somme de la dette à long terme et de la tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an telles que déclarées dans les Bilans consolidés de la Compagnie, ainsi que des passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an, et des régimes de retraite en déficit comptabilisés dans les Bilans consolidés de la Compagnie en raison de la nature de leurs obligations contractuelles et financières qui est semblable à des titres d'emprunt. Le BAIIA rajusté représente le bénéfice net, à l'exclusion des intérêts-débiteurs, de la charge d'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 conformément aux PCGR, tels que déclarés aux 30 juin 2023 et 2022 et pour les douze mois terminés les 30 juin 2023 et 2022, aux mesures rajustées indiquées aux présentes, lesquelles ont été utilisées pour calculer le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple, non conforme aux PCGR :

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Au 30 juin et pour les douze mois terminés le 30 juin</i>	2023	2022
Capitaux empruntés		16 938 \$	14 372 \$
Rajustements :			
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an ¹⁾		410	419
Régimes de retraite en déficit ²⁾		350	443
Capitaux empruntés rajustés		17 698 \$	15 234 \$
Bénéfice net		5 262 \$	5 130 \$
Intérêts débiteurs		632	576
Charge d'impôts sur les bénéfices		1 699	1 512
Amortissement		1 783	1 631
Coût des contrats de location-exploitation ³⁾		147	135
Autres éléments du produit net des prestations		(488)	(459)
Autres pertes		1	30
Rajustements :			
Programme de compression de l'effectif ⁴⁾		—	39
Honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires ⁵⁾		—	42
Coûts de transaction ⁶⁾		—	84
Frais de résiliation d'une entente de fusion ⁶⁾		—	(886)
BAIIA rajusté		9 036 \$	7 834 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple (fois)		1,96	1,94

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

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

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

4) Se rapporte à des prestations de cessation d'emploi et à des coûts de séparation liés à un programme de compression de l'effectif. Consulter la section intitulée *Mesures de la performance rajustées* du Rapport de gestion annuel de 2022 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.

5) Se rapporte à des honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires comptabilisés au poste Risque divers et autres des États consolidés des résultats. Consulter la section intitulée *Mesures de la performance rajustées* du Rapport de gestion annuel de 2022 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.

6) Se rapporte à l'Entente de fusion du CN qui a été résiliée. Voir la Note 4, *Acquisition*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2022 de la Compagnie ainsi que la section intitulée *Mesures de la performance rajustées* du Rapport de gestion annuel de 2022 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.

Tous les énoncés prospectifs dont il est question dans la présente section comportent des risques et des incertitudes et sont fondés sur des hypothèses relatives à des événements et à des développements qui pourraient ne pas se matérialiser ou qui pourraient être neutralisés, en totalité ou en partie, par d'autres événements et développements. Consulter la section intitulée *Énoncés prospectifs* de ce Rapport de gestion, où sont présentés les hypothèses et les facteurs de risque touchant de tels énoncés prospectifs.

Dispositions hors bilan

Garanties et indemnisations

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie conclut des ententes qui peuvent exiger qu'elle fournisse des garanties ou indemnisations, à des tiers et à d'autres, qui peuvent dépasser la durée des ententes. Il peut s'agir notamment de lettres de crédit de soutien, de cautions et d'autres obligations ainsi que d'indemnisations d'usage pour le type d'opération ou pour le secteur ferroviaire. Au 30 juin 2023, la Compagnie n'a inscrit aucun passif afférent aux garanties et indemnisations. Des renseignements supplémentaires sur les garanties et indemnisations sont donnés à la *Note 9, Engagements et éventualités d'importance*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires de la Compagnie du 30 juin 2023.

Données relatives aux actions en circulation

Au 25 juillet 2023, la Compagnie avait 655,6 millions d'actions ordinaires ainsi que 3,5 millions d'options d'achat d'actions en circulation.

Instruments financiers

Gestion des risques

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie est exposée à divers risques qui découlent de son utilisation d'instruments financiers, tels que le risque de crédit, le risque de liquidité et des risques de marché, qui comprennent le risque de change étranger, le risque de taux d'intérêt et le risque sur prix de marchandises. La section intitulée *Instruments financiers* du Rapport de gestion annuel de 2022 de la Compagnie décrit ces risques et la manière dont la Compagnie les gère.

Instruments financiers dérivés

Risque de change étranger

Au 30 juin 2023, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur aux fins d'achat d'une valeur nominale de 732 M\$ US (1 311 M\$ US au 31 décembre 2022). Ces contrats en vigueur sont assujettis à un taux de change moyen pondéré de 1,34 \$ par 1,00 \$ US (1,33 \$ par 1,00 \$ US au 31 décembre 2022), le taux de change variant de 1,33 \$ à 1,37 \$ par 1,00 \$ US (1,29 \$ à 1,37 \$ par 1,00 \$ US au 31 décembre 2022), et ont une durée moyenne pondérée de 142 jours (157 jours au 31 décembre 2022), les durées variant de 28 jours à 290 jours (29 jours à 300 jours au 31 décembre 2022). 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 (pertes) des États consolidés des résultats lorsqu'ils se produisent.

Pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2023, la Compagnie a comptabilisé des pertes de 33 M\$ et de 27 M\$, respectivement, relativement aux contrats de change à terme, contre des gains de 60 M\$ et de 36 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2022.

Au 30 juin 2023, la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur inclus dans le poste Autres actifs à court terme et le poste Crédeurs et autres était de néant \$ et de 15 M\$, respectivement (33 M\$ et 4 M\$, respectivement, au 31 décembre 2022).

Risque de taux d'intérêt

Au 30 juin 2023, le montant nominal total des conventions de blocage de trésorerie conclues était de 450 M\$ US afin de couvrir les taux de référence du Trésor américain liés à une émission de titres de créance prévue en 2023. Les blocages de trésorerie sont désignés comme des instruments de couverture des flux de trésorerie. Les gains ou les pertes cumulatifs des blocages de trésorerie sont comptabilisés au poste Autre perte globale cumulée des instruments dérivés. Ces blocages seront réglés en 2023 au moment de l'émission de la dette. À ce moment, les gains ou les pertes cumulatifs comptabilisés au poste Autre perte globale cumulée seront amortis en bénéfice à titre de réduction ou d'augmentation des frais d'intérêt sur la durée de la dette correspondante.

Au 30 juin 2023, la juste valeur des conventions de blocage de trésorerie en cours, comprise dans les postes Autres actifs à court terme et Crédeurs et autres, était de 18 M\$ et de néant \$, respectivement (néant \$ et néant \$, respectivement, au 31 décembre 2022).

RAPPORT DE GESTION

Juste valeur des instruments financiers

Au 30 juin 2023, la dette de la Compagnie, à l'exclusion des contrats de location-financement, avait une valeur comptable de 16 929 M\$ (15 419 M\$ au 31 décembre 2022) et une juste valeur de 15 846 M\$ (14 137 M\$ au 31 décembre 2022). La valeur comptable de la dette excluant les contrats de location-financement était plus élevée que la juste valeur étant donné que les taux de marché étaient supérieurs aux taux d'intérêt nominaux stipulés.

Des renseignements supplémentaires sur les instruments financiers sont donnés à la *Note 10, Instruments financiers*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires du 30 juin 2023 de la Compagnie.

Recommandations comptables récentes

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

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

Le 31 mars 2023, la Compagnie a modifié la facilité de crédit non renouvelable pour faire la transition vers le taux de financement à un jour garanti (SOFR) qui succède au taux London Interbank Offered Rates (LIBOR) qu'elle utilisait auparavant (voir la *Note 6, Activités de financement* des États financiers consolidés intermédiaires du 30 juin 2023 de la Compagnie). La Compagnie était admissible à l'exception facultative autorisée par l'ASU et a choisi de l'appliquer, ce qui lui a permis de comptabiliser la modification du contrat comme une modification non substantielle d'une dette existante. Par conséquent, la modification n'a pas eu d'incidence significative sur les États financiers consolidés intermédiaires de la Compagnie et les informations connexes à fournir.

Des renseignements supplémentaires concernant la facilitation des effets de la réforme des taux de référence sur les rapports financiers et les modifications connexes sont fournis à la *Note 3, Recommandations comptables récentes* des États financiers consolidés annuels de 2022 de la Compagnie et à la section intitulée *Recommandations comptables récentes* du Rapport de gestion annuel de 2022 de la Compagnie.

D'autres normes ASU récemment publiées et devant être appliquées le ou après le 30 juin 2023 ont été évaluées par la Compagnie et ne devraient pas avoir une incidence significative sur les États financiers consolidés de la Compagnie.

Estimations comptables critiques

L'établissement des états financiers selon les PCGR exige de la part de la direction des estimations, jugements et hypothèses qui influent sur les produits, les charges, les actifs et les passifs présentés ainsi que sur l'information à fournir concernant les actifs et passifs éventuels à la date des états financiers. La direction révisé ses estimations de façon continue en fonction de l'information disponible. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Les politiques de la Compagnie relatives aux impôts sur les bénéfices, aux dépenses en immobilisations, à l'amortissement, aux régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, aux blessures corporelles et autres réclamations et aux questions environnementales sont celles qui nécessitent des jugements et des estimations plus importants de la part de la direction dans l'établissement des états financiers consolidés de la Compagnie et, par conséquent, sont considérées comme critiques. Il y a lieu de se reporter à la section intitulée *Estimations comptables critiques* du Rapport de gestion annuel de 2022 de la Compagnie pour obtenir une description détaillée des estimations comptables critiques de la Compagnie. Il n'y a pas eu de changements importants dans ces estimations au cours du premier semestre de 2023.

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

Risques commerciaux

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

Il y a lieu de se reporter à la section intitulée *Risques commerciaux* du Rapport de gestion annuel de 2022 de la Compagnie, laquelle est intégrée aux présentes par renvoi, pour obtenir une description détaillée des principales sources de risques commerciaux et d'incertitudes en ce qui concerne : la concurrence, les questions environnementales, les blessures corporelles et autres réclamations en justice, les négociations syndicales, la réglementation, le risque lié à la pandémie, la conjoncture économique, la volatilité de la capitalisation des régimes de retraite, la dépendance à l'égard de la technologie et les risques de cybersécurité connexes, les restrictions au commerce, le terrorisme et les conflits internationaux, le risque de crédit des clients, les liquidités, la concentration des fournisseurs, la disponibilité de personnel qualifié, le coût du carburant et perturbations de la chaîne d'approvisionnement, le change étranger, les taux d'intérêt, les perturbations du réseau de transport, les intempéries ainsi que les changements climatiques. D'autres risques et incertitudes dont la direction n'a actuellement pas connaissance, ou qu'elle considère comme négligeables pour l'instant, pourraient malgré tout aussi avoir des répercussions défavorables sur les activités de la Compagnie.

Contrôles et procédures

La présidente-directrice générale et le chef de la direction financière de la Compagnie, après avoir évalué l'efficacité des contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière (selon la définition des règles 13a-15(e) et 15d-15(e) de la *Exchange Act*) au 30 juin 2023, ont conclu que les contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière étaient efficaces.

Au cours du deuxième trimestre terminé le 30 juin 2023, aucune modification n'a été apportée au contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière (selon la définition des règles 13a-15(f) et 15d-15(f) de la *Exchange Act*) ayant touché de façon importante, ou risquant raisonnablement de toucher de façon importante, le contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière.