

INVESTIR
pour aller
PLUS
LOIN

1

REVUE DU PREMIER TRIMESTRE 2018





Le chemin de fer de l'Amérique du Nord

Le CN annonce ses résultats financiers du premier trimestre de 2018

Amélioration des indicateurs de mesure de l'exploitation et du service; investissements pour augmenter la capacité, le nombre de locomotives et l'effectif afin de positionner le CN pour la croissance à long terme

TORONTO, le 23 avril 2018 – Le CN (TSX : CNR) (NYSE : CNI) a annoncé aujourd'hui ses résultats financiers et d'exploitation pour le premier trimestre terminé le 31 mars 2018.

Points saillants des données financières

Comparaison du premier trimestre de 2018 au premier trimestre de 2017

- Le bénéfice net a diminué de 16 % pour s'établir à 741 M\$ CA et le bénéfice par action (BPA) dilué a baissé de 14 % (ou 13 % sur une base rajusté ¹⁾) pour atteindre 1,00 \$ CA.
- Le bénéfice d'exploitation a diminué de 16 % pour s'établir à 1 030 M\$ CA.
- Pour le premier trimestre, les produits d'exploitation se sont élevés à 3 194 M\$ CA, soit une baisse de 12 M\$ CA.
- Les tonnes-milles commerciales (TMC) ont diminué de 4 % et le nombre d'envois en wagons complets a augmenté de 3 %.
- Les charges d'exploitation ont augmenté de 9 % pour s'établir à 2 164 M\$ CA.
- Le ratio d'exploitation s'est établi à 67,8 %, soit une augmentation de 6,0 points.
- Les flux de trésorerie disponibles ¹⁾ pour le premier trimestre de 2018 se sont élevés à 322 M\$ CA, comparativement à 848 M\$ CA à la période correspondante de l'exercice précédent.

J.-J. Ruest, président-directeur général par intérim du CN, a déclaré : « Alors que toute l'équipe s'emploie à rétablir l'excellence en matière d'exploitation et de service pour nos clients, le CN reprend le dessus après un trimestre et un hiver difficiles. Nos indicateurs de mesure montrent une amélioration soutenue et séquentielle, et cet élan se renforcera à mesure que nous continuerons d'augmenter la capacité des voies, d'ajouter des équipes et de mettre en service de nouvelles locomotives.

« Nous avons porté notre programme de dépenses en immobilisations à 3,4 G\$ CA, dont environ 400 M\$ CA sont investis dans la nouvelle infrastructure de la voie, surtout dans l'Ouest canadien, afin de renforcer la capacité et d'améliorer la résilience. Grâce à l'effectif, au matériel et à l'infrastructure qui sont en place, sans oublier les solides possibilités de croissance qui s'offriront à nous, nous sommes confiants dans notre capacité à créer de la valeur à long terme pour nos clients et nos actionnaires », a poursuivi M. Ruest.

Perspectives financières révisées pour 2018 ²⁾

En raison du recul plus important que prévu des TMC au premier trimestre et du prolongement de la période de construction prévue pour des projets d'envergure visant la capacité de l'infrastructure en 2018, le CN vise maintenant un BPA dilué rajusté se situant entre 5,10 \$ CA et 5,25 \$ CA en 2018, par rapport à un BPA dilué rajusté de 4,99 \$ CA à l'exercice précédent (comparativement à un BPA dilué rajusté de l'ordre de 5,25 \$ CA à 5,40 \$ CA pour l'exercice en cours formulé dans nos perspectives financières initiales) ¹⁾.

Incidence du taux de change sur les résultats

Bien que le CN déclare ses résultats en dollars CA, une part importante de ses produits et de ses charges est libellée en dollars US. La fluctuation du dollar CA par rapport au dollar US se répercute sur la conversion des produits et des charges de la Compagnie libellés en dollars US. En devise constante ¹⁾, le bénéfice net du CN pour le premier trimestre de 2018 aurait été plus élevé de 24 M\$ CA, ou 0,03 \$ CA par action après dilution.

Produits d'exploitation, volumes de trafic et charges du TR1 2018

Les produits d'exploitation pour le premier trimestre de 2018 se sont chiffrés à 3 194 M\$ CA, soit une baisse de 12 M\$ CA par rapport à la période correspondante de 2017. Une diminution des produits d'exploitation a été enregistrée dans les groupes Produits céréaliers et engrais (11 %), Produits forestiers (6 %), Véhicules automobiles (4 %), Produits pétroliers et chimiques (3 %) et Autres produits d'exploitation (2 %). Une augmentation des produits d'exploitation a été enregistrée dans les groupes Intermodal (10 %), Charbon (10 %) et Métaux et minéraux (7 %).

La baisse des produits d'exploitation s'explique essentiellement par le recul des TMC découlant de conditions d'exploitation difficiles, notamment un hiver rigoureux et la faible résilience du réseau, ainsi que par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux, facteurs neutralisés en partie par une augmentation des taux du supplément carburant applicables et par des hausses des tarifs marchandises.

Les TMC, qui mesurent le poids et la distance relatifs des marchandises transportées par le CN, ont diminué de 4 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les produits marchandises ferroviaires par TMC ont augmenté de 4 % comparativement à la période correspondante de l'an dernier, en raison surtout des changements favorables dans la composition du trafic, d'une diminution de la longueur moyenne des parcours, d'une augmentation des taux du supplément carburant applicables et des hausses des tarifs marchandises, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Le nombre d'envois en wagons complets a augmenté de 3 % pendant le trimestre pour s'établir à 1 408 000.

Les charges d'exploitation ont augmenté de 9 % au premier trimestre, s'établissant à 2 164 M\$ CA, en raison surtout de la hausse des coûts attribuable à des conditions d'exploitation difficiles, notamment un hiver rigoureux et la faible résilience du réseau, les coûts plus élevés liés à la formation de nouveaux employés et à l'augmentation des prix du carburant, facteurs

neutralisés en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

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 également dans le présent communiqué des mesures de calcul non conformes aux PCGR qui ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR, tels que les mesures de la performance rajustées, la devise constante 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 supplémentaires ci-jointe, Mesures de calcul non conformes aux PCGR.

Les perspectives financières relatives au BPA rajusté du CN pour l'ensemble de l'exercice ²⁾ excluent l'incidence prévue de certains éléments des produits et des charges. Toutefois, la direction ne peut pas quantifier individuellement de façon prospective l'incidence de ces éléments sur le BPA, 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 rajusté prévu dans ses perspectives financières.

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 de la législation canadienne relative aux valeurs mobilières. De par leur caractère, les énoncés prospectifs impliquent des risques, des incertitudes et des hypothèses. La Compagnie 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 2018

Le CN a formulé un certain nombre d'hypothèses relatives à l'économie et au marché au moment d'établir ses perspectives pour 2018. La Compagnie prévoit que la production industrielle nord-américaine de cette année connaîtra une augmentation se situant entre 2 % et 3 % et s'attend à ce que le nombre de mises en chantier d'unités résidentielles soit d'environ 1,25 million d'unités aux États-Unis et à ce qu'approximativement 17 millions de véhicules automobiles soient vendus aux États-Unis. Pour la campagne agricole 2017-2018, les récoltes céréalières au Canada et aux États-Unis ont été supérieures à leurs moyennes triennales respectives. La Compagnie présume que les récoltes céréalières 2018-2019 au Canada et aux États-Unis correspondront à leurs moyennes triennales respectives. Le CN présume maintenant qu'en 2018, le total des TMC augmentera de 2 % à 4 % (comparativement à son hypothèse initiale de 3 % à 5 %), par rapport à 2017. Le CN prévoit également que les prix continueront d'être supérieurs à l'inflation. Le CN présume que la valeur du dollar CA en devise américaine se situera à environ 0,80 \$ en 2018 et que le prix moyen du baril de pétrole brut (West Texas Intermediate) s'établira entre 60 \$ US et 70 \$ US par baril. En 2018, le CN prévoit maintenant investir environ 3,4 G\$ CA dans son programme de dépenses en immobilisations (comparativement à sa prévision initiale d'investir approximativement 3,2 G\$ CA dans son programme de dépenses en immobilisations), dont 1,6 G\$ CA seront encore affectés à l'entretien de l'infrastructure des voies.

Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties de la performance future et impliquent des risques connus ou non, des incertitudes et d'autres éléments susceptibles de modifier, de façon importante, les résultats réels ou la performance réelle de la Compagnie par rapport aux perspectives ou aux résultats futurs ou à la performance future implicites 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 : les impacts de la conjoncture économique et commerciale en général; 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 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 trouver une description des principaux facteurs de risque 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.

Communiqué

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.

Ce communiqué est accessible sur le site Web de la Compagnie à www.cn.ca/resultats-financiers, sur le site SEDAR à www.sedar.com et sur le site Web de la Securities and Exchange Commission des États-Unis par EDGAR à www.sec.gov.

Véritable pilier de l'économie, le CN compte sur une équipe d'environ 25 000 cheminots qui transporte annuellement des marchandises d'une valeur de plus de 250 G\$ CA pour un large éventail de secteurs, tels les ressources naturelles, les produits manufacturés et les biens de consommation, sur un réseau ferroviaire de quelque 20 000 milles de parcours couvrant le Canada et le centre des États-Unis. Le CN – la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et ses filiales ferroviaires actives – dessert les villes et ports de Vancouver et Prince Rupert, en Colombie-Britannique, Montréal, Halifax, La Nouvelle-Orléans, et Mobile, en Alabama, ainsi que les régions métropolitaines de Toronto, Edmonton, Winnipeg, Calgary, Chicago, Memphis, Detroit, Duluth-Superior, au Minnesota et au Wisconsin, et Jackson, au Mississippi. Il a en outre des liaisons avec toutes les régions de l'Amérique du Nord. Pour de plus amples renseignements sur le CN, visitez le site Web de la Compagnie à l'adresse www.cn.ca.

- 30 -

Sources :

Médias

Jonathan Abecassis
Directeur principal
Relations avec les médias
514 399-7956

Investisseurs

Paul Butcher
Vice-président
Relations avec les investisseurs
514 399-0052

Quelques statistiques ferroviaires – non auditées

	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2018	2017
Mesures financières		
Indicateurs de performance financière clés ¹⁾		
Total des produits d'exploitation (en millions de dollars)	3 194	3 206
Produits marchandises ferroviaires (en millions de dollars)	3 066	3 075
Bénéfice d'exploitation (en millions de dollars) ²⁾	1 030	1 224
Bénéfice net (en millions de dollars)	741	884
Bénéfice net rajusté (en millions de dollars) ³⁾	741	879
Bénéfice par action dilué (en dollars)	1,00	1,16
Bénéfice par action dilué rajusté (en dollars) ³⁾	1,00	1,15
Flux de trésorerie disponibles (en millions de dollars) ³⁾	322	848
Acquisitions brutes d'immobilisations (en millions de dollars)	425	396
Rachats d'actions (en millions de dollars)	631	491
Dividendes par action (en dollar)	0,4550	0,4125
Situation financière ¹⁾		
Actif total (en millions de dollars)	38 758	37 330
Passif total (en millions de dollars)	22 170	22 448
Avoir des actionnaires (en millions de dollars)	16 588	14 882
Ratio financier		
Ratio d'exploitation (%) ²⁾	67,8	61,8
Mesures d'exploitation ⁴⁾		
Statistiques d'exploitation		
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions)	113 040	116 235
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)	57 185	59 776
Wagons complets (en milliers)	1 408	1 368
Milles de parcours (Canada et États-Unis)	19 500	19 600
Effectif (à la fin de la période)	24 812	22 549
Effectif (moyenne de la période)	24 467	22 396
Mesures d'exploitation clés		
Produits marchandises ferroviaires par TMC (en cents)	5,36	5,14
Produits marchandises ferroviaires par wagon complet (en dollars)	2 178	2 248
TMB par effectif moyen (en milliers)	4 620	5 190
Charges d'exploitation par TMB (en cents) ²⁾	1,91	1,71
Charges de main-d'œuvre et d'avantages sociaux par TMB (en cents) ²⁾	0,63	0,57
Carburant diesel consommé (en millions de gallons US)	112,80	113,20
Prix moyen du carburant (en dollars par gallon US)	3,16	2,76
TMB par gallon US de carburant consommé	1 002	1 027
Temps de séjour dans les triages (en heures)	21,3	15,6
Vitesse des trains (milles par heure)	21,8	25,7
Indicateurs de sécurité ⁵⁾		
Taux de fréquence des blessures (par 200 000 heures-personnes)	2,14	1,89
Taux d'accidents (par million de trains-milles)	2,17	1,54

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

2) La Compagnie a adopté de façon rétrospective la norme Accounting Standards Update (ASU) 2017-07: Improving the Presentation of Net Periodic Pension Cost and Net Periodic Postretirement Benefit Cost au premier trimestre de 2018. Les données comparatives ont été rajustées afin de se conformer à la présentation courante. L'adoption de la norme ASU 2017-07 a eu pour effet d'augmenter le ratio d'exploitation de la Compagnie de 2,5 % et de 2,4 %, respectivement, pour les trois mois terminés les 31 mars 2018 et 2017. Consulter la Note 2, Recommandations comptables récentes, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de 2018 du CN pour de plus amples renseignements.

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

4) Les statistiques d'exploitation, les mesures d'exploitation clés et les indicateurs de sécurité sont non audités et sont établis à partir des données estimées alors connues, et ils peuvent être modifiés lorsque de l'information plus complète devient disponible; par conséquent, certaines données comparatives ont été retraitées. Les définitions de ces indicateurs sont données sur le site Web du CN, au www.cn.ca/glossaire.

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

Pour les trois mois terminés le 31 mars

	2018	2017	Variation en % fav. (défav.)	Variation en %, en devise constante fav. (défav.) ¹⁾
Produits d'exploitation (en millions de dollars)²⁾				
Produits pétroliers et chimiques	564	584	(3 %)	-
Métaux et minéraux	388	361	7 %	11 %
Produits forestiers	422	447	(6 %)	(2 %)
Charbon	142	129	10 %	13 %
Produits céréaliers et engrais	539	607	(11 %)	(9 %)
Intermodal	814	742	10 %	12 %
Véhicules automobiles	197	205	(4 %)	-
<i>Total – Produits marchandises ferroviaires</i>	3 066	3 075	-	2 %
Autres produits d'exploitation	128	131	(2 %)	1 %
<i>Total – Produits d'exploitation</i>	3 194	3 206	-	2 %
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)³⁾				
Produits pétroliers et chimiques	10 619	11 828	(10 %)	(10 %)
Métaux et minéraux	6 938	6 443	8 %	8 %
Produits forestiers	6 961	7 690	(9 %)	(9 %)
Charbon	3 708	3 602	3 %	3 %
Produits céréaliers et engrais	13 605	15 487	(12 %)	(12 %)
Intermodal	14 368	13 704	5 %	5 %
Véhicules automobiles	986	1 022	(4 %)	(4 %)
<i>Total – TMC</i>	57 185	59 776	(4 %)	(4 %)
Produits marchandises ferroviaires/TMC (en cents)^{2) 3)}				
Produits pétroliers et chimiques	5,31	4,94	7 %	11 %
Métaux et minéraux	5,59	5,60	-	3 %
Produits forestiers	6,06	5,81	4 %	8 %
Charbon	3,83	3,58	7 %	10 %
Produits céréaliers et engrais	3,96	3,92	1 %	4 %
Intermodal	5,67	5,41	5 %	6 %
Véhicules automobiles	19,98	20,06	-	3 %
<i>Total – Produits marchandises ferroviaires/TMC</i>	5,36	5,14	4 %	7 %
Wagons complets (en milliers)³⁾				
Produits pétroliers et chimiques	153	157	(3 %)	(3 %)
Métaux et minéraux	242	232	4 %	4 %
Produits forestiers	100	107	(7 %)	(7 %)
Charbon	80	73	10 %	10 %
Produits céréaliers et engrais	145	164	(12 %)	(12 %)
Intermodal	624	568	10 %	10 %
Véhicules automobiles	64	67	(4 %)	(4 %)
<i>Total – Wagons complets</i>	1 408	1 368	3 %	3 %
Produits marchandises ferroviaires/wagon complet (en dollars)^{2) 3)}				
Produits pétroliers et chimiques	3 686	3 720	(1 %)	2 %
Métaux et minéraux	1 603	1 556	3 %	7 %
Produits forestiers	4 220	4 178	1 %	5 %
Charbon	1 775	1 767	-	3 %
Produits céréaliers et engrais	3 717	3 701	-	3 %
Intermodal	1 304	1 306	-	2 %
Véhicules automobiles	3 078	3 060	1 %	4 %
<i>Total – Produits marchandises ferroviaires/wagon complet</i>	2 178	2 248	(3 %)	-

1) Consulter la section d'information supplémentaire intitulée Mesures de calcul non conformes aux PCGR 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, « Compagnie » ou « CN » désignent la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et, selon le contexte, 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, la devise constante, les flux de trésorerie disponibles et le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté 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

La direction est d'avis que le bénéfice net rajusté et le bénéfice par action rajusté sont des mesures utiles de calcul de la performance qui peuvent faciliter les comparaisons entre les périodes, puisqu'elles excluent des éléments qui ne résultent pas nécessairement des activités quotidiennes du CN et qui pourraient fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. La direction utilise ces mesures, qui excluent certains éléments des produits et des charges de ses résultats dont la direction estime qu'ils ne sont pas représentatifs des activités d'exploitation sous-jacentes du CN, afin d'établir des objectifs de performance et comme outil pour mesurer la performance du CN. Toutefois, l'exclusion d'éléments dans le bénéfice net rajusté et le bénéfice par action rajusté ne signifie pas que ces éléments sont nécessairement non récurrents. Ces mesures ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

Pour les trois mois terminés le 31 mars 2018, le bénéfice net tel que déclaré et le bénéfice net rajusté de la Compagnie étaient de 741 M\$, ou 1,00 \$ par action après dilution.

Pour les trois mois terminés le 31 mars 2017, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 879 M\$, ou 1,15 \$ par action après dilution, qui exclut un recouvrement d'impôts reportés de 5 M\$ (0,01 \$ par action après dilution) découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

Le tableau ci-après fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action, tels que déclarés pour les trois mois terminés les 31 mars 2018 et 2017, et des mesures de la performance rajustées indiquées aux présentes :

	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2018	2017
<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>		
Bénéfice net tel que déclaré	741 \$	884 \$
<i>Rajustement : Recouvrement d'impôts</i>	-	(5)
Bénéfice net rajusté	741 \$	879 \$
Bénéfice de base par action tel que déclaré	1,00 \$	1,16 \$
<i>Incidence du rajustement, par action</i>	-	(0,01)
Bénéfice de base par action rajusté	1,00 \$	1,15 \$
Bénéfice dilué par action tel que déclaré	1,00 \$	1,16 \$
<i>Incidence du rajustement, par action</i>	-	(0,01)
Bénéfice dilué par action rajusté	1,00 \$	1,15 \$

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 de la période correspondante de l'exercice précédent. Les taux de change moyens se sont établis à 1,26 \$ et à 1,32 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois terminés les 31 mars 2018 et 2017.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois terminés le 31 mars 2018 aurait été plus élevé de 24 M\$ (0,03 \$ par action après dilution).

Flux de trésorerie disponibles

La direction estime que 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 des principales acquisitions, s'il y a lieu. 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 ci-après fait le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation, tels que déclarés pour les trois mois terminés les 31 mars 2018 et 2017, et les flux de trésorerie disponibles :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2018	2017
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	755 \$	1 256 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(433)	(408)
<i>Flux de trésorerie disponibles</i>	322 \$	848 \$

Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple

La direction est d'avis que le ratio capitaux empruntés rajustés/bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (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 sous forme de multiple en divisant les capitaux empruntés rajustés par le BAIIA rajusté. 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 ci-après fait le rapprochement des capitaux empruntés et du bénéfice net et des mesures rajustées indiquées ci-dessous, qui ont été utilisées pour calculer le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple :

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Au 31 mars et pour les douze mois terminés le 31 mars</i>	2018	2017
Capitaux empruntés		11 912 \$	10 924 \$
<i>Rajustements :</i>			
Valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation ¹⁾		473	516
Régimes de retraite en déficit		456	440
Capitaux empruntés rajustés ²⁾		12 841 \$	11 880 \$
Bénéfice net		5 341 \$	3 732 \$
Intérêts débiteurs		481	479
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices		(444)	1 279
Amortissement		1 281	1 241
BAIIA		6 659	6 731
<i>Rajustements :</i>			
Autres produits		(16)	(92)
Autres éléments du produit net des prestations		(313)	(292)
Charge au titre des contrats de location-exploitation		193	191
BAIIA rajusté ²⁾		6 523 \$	6 538 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple (fois)		1,97	1,82

1) Les engagements en vertu de contrats de location-exploitation ont été actualisés à l'aide du taux d'intérêt implicite de la Compagnie pour chaque période présentée.

2) Au premier trimestre de 2018, la Compagnie a redéfini les capitaux empruntés rajustés afin d'inclure les régimes de retraite en déficit et le BAIIA rajusté afin d'exclure les autres éléments du produit net des prestations et la charge au titre des contrats de location-exploitation afin de mieux harmoniser la définition du ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple utilisée par la Compagnie avec des mesures semblables utilisées par des agences de notation. Les données comparatives ont été rajustées afin de se conformer à la définition courante.

États consolidés des résultats – non audités

<i>En millions, sauf les données relatives au bénéfice par action</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2018	2017
Produits d'exploitation (Note 3)	3 194 \$	3 206 \$
Charges d'exploitation		
Main-d'œuvre et avantages sociaux ¹⁾	714	659
Services acquis et matières	481	440
Carburant	393	342
Amortissement	323	323
Location de matériel	113	101
Risques divers et autres	140	117
Total – Charges d'exploitation ¹⁾	2 164	1 982
Bénéfice d'exploitation ¹⁾	1 030	1 224
Intérêts débiteurs	(122)	(122)
Autres éléments du produit net des prestations (Note 7) ¹⁾	77	79
Autres produits	6	2
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	991	1 183
Charge d'impôts sur les bénéfices (Note 4)	(250)	(299)
Bénéfice net	741 \$	884 \$
Bénéfice par action (Note 5)		
De base	1,00 \$	1,16 \$
Dilué	1,00 \$	1,16 \$
Nombre moyen pondéré d'actions (Note 5)		
En circulation	741,2	761,3
Dilué	744,2	764,5
Dividendes déclarés par action	0,4550 \$	0,4125 \$

1) La Compagnie a adopté de façon rétrospective la norme Accounting Standards Update (ASU) 2017-07: Improving the Presentation of Net Periodic Pension Cost and Net Periodic Postretirement Benefit Cost au premier trimestre de 2018. Les données comparatives ont été rajustées afin de se conformer à la présentation courante. Voir la Note 2, Recommandations comptables récentes, pour de plus amples renseignements.

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

États consolidés du bénéfice global – non audités

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2018	2017
Bénéfice net	741 \$	884 \$
Autre bénéfice (perte) global(e) (Note 9)		
Gain (perte) net(te) sur la conversion des devises	107	(23)
Variation nette des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite (Note 7)	50	46
Autre bénéfice global avant impôts sur les bénéfices	157	23
Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	12	(22)
Autre bénéfice global	169	1
Bénéfice global	910 \$	885 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

Bilans consolidés – non audités

<i>En millions</i>	31 mars 2018	31 décembre 2017
Actif		
Actif à court terme		
Trésorerie et équivalents	242 \$	70 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions (Note 6)	483	483
Débiteurs	1 039	984
Matières et fournitures	521	424
Autres actifs à court terme	396	229
<i>Total – Actif à court terme</i>	2 681	2 190
Immobilisations	34 695	34 189
Actif relatif aux régimes de retraite	1 112	994
Actif incorporel et autres actifs	270	256
Total – Actif	38 758 \$	37 629 \$
Passif et avoir des actionnaires		
Passif à court terme		
Créditeurs et autres	1 807 \$	1 903 \$
Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an	2 555	2 080
<i>Total – Passif à court terme</i>	4 362	3 983
Impôts reportés	7 152	6 953
Autres passifs et crédits reportés	598	590
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	701	699
Dette à long terme	9 357	8 748
Avoir des actionnaires		
Actions ordinaires	3 798	3 780
Actions ordinaires dans les Fiducies d'actions (Note 6)	(137)	(168)
Surplus d'apport	149	242
Autre perte globale cumulée (Note 9)	(2 615)	(2 784)
Bénéfices non répartis	15 393	15 586
<i>Total – Avoir des actionnaires</i>	16 588	16 656
Total – Passif et avoir des actionnaires	38 758 \$	37 629 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

États consolidés de l'évolution de l'avoir des actionnaires – non audités

En millions	Nombre d'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	Fiducies	Actions					
	circulation	d'actions	ordinaires					
<i>Solde au 31 décembre 2017</i>	742,6	2,0	3 780	\$ (168)	\$ 242	\$ (2 784)	\$ 15 586	\$ 16 656
Bénéfice net							741	741
Options d'achat d'actions levées	0,2		9		(1)			8
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres			42		(76)			(34)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					15		-	15
Rachat d'actions ordinaires (Note 6)	(6,5)		(33)				(598)	(631)
Règlements en actions par les Fiducies d'actions (Note 6)	0,4	(0,4)		31	(31)			-
Autre bénéfice global (Note 9)						169		169
Dividendes							(336)	(336)
<i>Solde au 31 mars 2018</i>	<i>736,7</i>	<i>1,6</i>	<i>3 798</i>	<i>\$ (137)</i>	<i>\$ 149</i>	<i>\$ (2 615)</i>	<i>\$ 15 393</i>	<i>\$ 16 588</i>

En millions	Nombre d'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	Fiducies	Actions					
	circulation	d'actions	ordinaires					
<i>Solde au 31 décembre 2016</i>	762,0	1,8	3 730	\$ (137)	\$ 364	\$ (2 358)	\$ 13 242	\$ 14 841
Bénéfice net							884	884
Options d'achat d'actions levées	0,3		15		(2)			13
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres			77		(148)			(71)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					19		(1)	18
Rachat d'actions ordinaires (Note 6)	(5,4)		(27)				(464)	(491)
Règlements en actions par les Fiducies d'actions (Note 6)	0,3	(0,3)		24	(24)			-
Autre bénéfice global (Note 9)						1		1
Dividendes							(313)	(313)
<i>Solde au 31 mars 2017</i>	<i>757,2</i>	<i>1,5</i>	<i>3 795</i>	<i>\$ (113)</i>	<i>\$ 209</i>	<i>\$ (2 357)</i>	<i>\$ 13 348</i>	<i>\$ 14 882</i>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

États consolidés des flux de trésorerie – non audités

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2018	2017
Activités d'exploitation		
Bénéfice net	741 \$	884 \$
Rajustements visant à rapprocher le bénéfice net des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation :		
Amortissement	323	323
Impôts reportés	115	145
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :		
Débiteurs	(34)	(31)
Matières et fournitures	(96)	(50)
Créditeurs et autres	(201)	139
Autres actifs à court terme	(25)	(71)
Régimes de retraite et autres, nets	(68)	(83)
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	755	1 256
Activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations	(425)	(396)
Autres, nets	(8)	(12)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(433)	(408)
Activités de financement		
Émission de dette (Note 6)	1 286	-
Remboursement de dette	(431)	(10)
Variation du papier commercial, nette (Note 6)	(25)	89
Règlement des contrats de change sur la dette à long terme	(12)	(3)
Émission d'actions ordinaires découlant de la levée d'options d'achat d'actions	8	13
Impôts retenus versés sur le règlement net d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 8)	(34)	(52)
Rachat d'actions ordinaires (Note 6)	(615)	(499)
Achat d'actions ordinaires pour le règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	-	(19)
Dividendes versés	(336)	(313)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(159)	(794)
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 libellés en dollars US	9	(2)
Augmentation nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions	172	52
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de la période	553	672
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	725 \$	724 \$
Trésorerie et équivalents à la fin de la période	242	265
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	483	459
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	725 \$	724 \$
Information supplémentaire sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(140) \$	(134) \$
Impôts sur les bénéfices versés	(275) \$	(164) \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

1 – Mode de présentation

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

Les États financiers consolidés intermédiaires non audités ci-joints, 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 non audités ont été préparés selon des conventions comptables conformes à celles qui ont été utilisées pour dresser les États financiers consolidés annuels de 2017 du CN, à l'exception des éléments présentés à la *Note 2, Recommandations comptables récentes*, et devraient être lus conjointement avec ces états financiers et les Notes afférentes.

2 – Recommandations comptables récentes

Au cours du premier trimestre de 2018, la Compagnie a adopté les récentes mises à jour *Accounting Standards Updates (ASUs)* ci-dessous qui ont été publiées par la *Financial Accounting Standards Board (FASB)* :

Norme	Description	Incidence
ASU 2017-07, Compensation –Retirement Benefits (Topic 715): Improving the Presentation of Net Periodic Pension Cost and Net Postretirement Benefit Cost	<p>Cette norme exige que les employeurs qui offrent des régimes de retraite à prestations déterminées et (ou) d'autres régimes d'avantages complémentaires de retraite présentent l'élément Coût des prestations au titre des services rendus au même poste ou aux mêmes postes que les autres charges de rémunération. Dans les états des résultats, les autres composantes du coût net des prestations au titre des régimes doivent être présentées séparément de l'élément Coût des prestations au titre des services rendus et ne pas être intégrées au total partiel du bénéfice d'exploitation. Selon la nouvelle norme, seul l'élément Coût des prestations au titre des services rendus peut faire l'objet d'une comptabilisation à l'actif.</p> <p>La norme doit être appliquée de façon rétrospective pour ce qui concerne la présentation de l'élément Coût des prestations au titre des services rendus et des autres éléments du coût net des prestations dans les états des résultats, et de façon prospective pour la comptabilisation à l'actif de l'élément Coût des prestations au titre des services rendus du coût net des prestations.</p>	<p>La Compagnie a adopté cette norme ASU le 1^{er} janvier 2018. Par conséquent, les composantes des coûts des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite autres que les coûts des prestations au titre des services rendus au cours de la période ne figurent plus dans le Bénéfice d'exploitation et font l'objet d'une rubrique distincte intitulée Autres éléments du produit net des prestations dans les États consolidés des résultats de la Compagnie.</p> <p>En raison de l'entrée en vigueur de cette norme ASU, pour les trois mois terminés les 31 mars 2018 et 2017, le bénéfice d'exploitation a diminué de 77 M\$ et 79 M\$, respectivement, et une augmentation correspondante a figuré à la nouvelle rubrique sous Bénéfice d'exploitation sans que cela ait d'incidence sur le bénéfice net.</p> <p>La nouvelle norme autorisant la comptabilisation à l'actif de l'élément Coût des prestations au titre des services rendus seulement n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la Compagnie.</p>
ASU 2016-01 Financial Instruments – Overall (Subtopic 825-10): Recognition and Measurement of Financial Assets and Financial Liabilities	<p>Cette norme fournit des indications sur la comptabilisation, l'évaluation, la présentation des instruments financiers et l'information à fournir.</p> <p>En vertu de la norme, les placements en titres de capitaux propres, sauf ceux qui sont comptabilisés selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation ou ceux qui entraînent la consolidation de l'entité détenue doivent être évalués à la juste valeur avec comptabilisation des variations de la juste valeur par le biais du bénéfice net. Cependant, lorsque la juste valeur ne peut pas être facilement déterminée, une entité peut évaluer les placements en titres de capitaux propres au coût moins la dépréciation, s'il y a lieu, plus ou moins les changements résultant des variations observables des cours lors de transactions normales visant des placements identiques ou similaires du même émetteur.</p> <p>L'application de la norme doit se faire de façon prospective au moyen d'un ajustement de l'effet cumulatif au bilan au début de l'année de l'adoption.</p>	<p>La Compagnie a adopté cette norme de façon prospective le 1^{er} janvier 2018. En raison de l'application de cette norme, la Compagnie a décidé d'évaluer tous les placements en titres de capitaux propres existants dont la juste valeur ne peut être facilement déterminée au coût moins la dépréciation, s'il y a lieu, plus ou moins les changements résultant des variations observables des cours lors de transactions normales visant des placements identiques ou similaires du même émetteur.</p> <p>L'adoption de cette norme n'a pas eu une incidence importante sur les États financiers consolidés de la Compagnie.</p>

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Norme	Description	Incidence
ASU 2014-09, Revenue from Contracts with Customers and related amendments (Topic 606)	<p>Cette norme exige que l'entité comptabilise les produits lorsque le contrôle d'un bien ou d'un service promis est fourni au client pour un montant qui reflète le montant de contrepartie auquel l'entité s'attend à avoir droit en échange de ces biens ou services.</p> <p>Des informations supplémentaires doivent être fournies afin d'aider les utilisateurs des états financiers à comprendre la nature, le montant, la date de comptabilisation et le niveau d'incertitude lié aux produits et aux flux de trésorerie découlant de contrats que l'entité détient.</p> <p>La norme permet le recours à la méthode de transition soit rétrospective, soit à rétrospection modifiée.</p>	<p>La Compagnie a adopté cette norme le 1^{er} janvier 2018 en recourant à la méthode de transition rétrospective modifiée appliquée à tous ses contrats qui n'étaient pas terminés au 1^{er} janvier 2018. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence sur les États financiers consolidés de la Compagnie, autres que les nouvelles obligations de divulgation.</p> <p>Voir la <i>Note 3, Produits d'exploitation</i>, pour de plus amples renseignements.</p>

Les récentes mises à jour ASU ci-dessous, qui ont été publiées par le FASB, ont une date d'entrée en vigueur postérieure au 31 mars 2018 et n'ont pas été adoptées par la Compagnie :

Norme ¹⁾	Description	Incidence	Date d'entrée en vigueur ²⁾
ASU 2018-02, Income Statement – Reporting Comprehensive Income (Topic 220): Reclassification of Certain Tax Effects from Accumulated Other Comprehensive Income	<p>Cette norme permet aux entités de reclasser les effets d'impôt bloqué résultant de la <i>Tax Cuts and Jobs Act</i> (« la réforme fiscale américaine ») des autres éléments du bénéfice global au bénéfice non réparti.</p> <p>La norme exige aussi que certaines informations soient fournies sur les effets d'impôt bloqué, ainsi qu'une description des méthodes comptables appliquées pour exclure ces effets des autres éléments du bénéfice global.</p> <p>L'application de la norme peut se faire de façon prospective, c'est-à-dire au début de la période d'adoption, ou de façon rétroactive pour chaque période (ou périodes) durant laquelle l'effet de la modification du taux fédéral d'impôt sur les sociétés aux États-Unis en raison de la réforme fiscale américaine est constaté.</p>	<p>La Compagnie évalue actuellement la nouvelle norme et n'a pas encore déterminé si elle reclassera les montants bloqués, ni la méthode de transition qu'elle appliquera si elle choisit de procéder au reclassement. L'adoption de cette norme ne devrait pas avoir une incidence importante sur les États financiers consolidés et les informations connexes de la Compagnie.</p>	<p>Le 15 décembre 2018.</p> <p>L'adoption anticipée est permise.</p>

Norme ¹⁾	Description	Incidence	Date d'entrée en vigueur ²⁾
ASU 2016-02, Leases (Topic 842)	<p>Cette norme exige que les preneurs reconnaissent un actif au titre de droits d'utilisation et un passif lié aux contrats de location dans le bilan pour toutes les locations de plus de douze mois. En vertu de la nouvelle norme, le modèle de comptabilisation par le bailleur demeure essentiellement inchangé.</p> <p>De plus, la nouvelle norme exige la divulgation de données quantitatives et qualitatives supplémentaires.</p> <p>La norme doit être appliquée au moyen de la méthode rétrospective modifiée.</p>	<p>La Compagnie évalue les effets que l'adoption de cette norme ASU aura sur ses États financiers consolidés et sur ses divulgations, systèmes, processus et contrôles internes connexes.</p> <p>La Compagnie met en place un nouveau système de gestion des contrats de location, et a déterminé et commencé à apporter les changements nécessaires aux processus et aux contrôles internes afin de satisfaire aux obligations d'information et de divulgation.</p> <p>La Compagnie évalue des accords contractuels afin de déterminer s'ils constituent des contrats de location en vertu de la nouvelle norme et a déjà examiné une grande partie de ses engagements à l'égard de contrats de location-exploitation. La Compagnie s'attend à ce que cette norme ASU ait une incidence considérable sur ses bilans consolidés en raison de la comptabilisation des nouveaux actifs au titre de droits d'utilisation et des passifs liés aux contrats de location classés actuellement comme contrats de location-exploitation d'une durée de plus de douze mois.</p> <p>La Compagnie va adopter les exigences de la norme ASU le 1^{er} janvier 2019.</p>	<p>Le 15 décembre 2018.</p> <p>L'adoption anticipée est permise.</p>

1) D'autres normes ASU récemment publiées et devant être appliquées lors de périodes commençant le ou après le 31 mars 2018 ont été évaluées par la Compagnie et n'auront pas une incidence significative sur les états financiers consolidés de la Compagnie.

2) En vigueur pour les périodes annuelles et intermédiaires débutant après la date indiquée.

3 – Produits d'exploitation

Nature des services

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

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

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

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

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Le tableau suivant présente de l'information ventilée concernant les produits d'exploitation :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2018	2017
Produits marchandises ferroviaires		
Produits pétroliers et chimiques	564 \$	584 \$
Métaux et minéraux	388	361
Produits forestiers	422	447
Charbon	142	129
Produits céréaliers et engrais	539	607
Intermodal	814	742
Véhicules automobiles	197	205
<i>Total – Produits marchandises ferroviaires</i>	3 066 \$	3 075 \$
Autres produits d'exploitation	128	131
<i>Total – Produits d'exploitation ¹⁾</i>	3 194 \$	3 206 \$
Produits d'exploitation par zone géographique		
Canada	2 159 \$	2 187 \$
États-Unis	1 035	1 019
<i>Total – Produits d'exploitation ¹⁾</i>	3 194 \$	3 206 \$

1) Au 31 mars 2018, la Compagnie avait des obligations de prestation restantes de 83 M\$ liées aux marchandises en transit, pour lesquelles les produits d'exploitation devraient être constatés à la prochaine période.

Comptabilisation des produits d'exploitation

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

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

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

Produits marchandises ferroviaires

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

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

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

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

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Autres produits d'exploitation

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

4 – Impôts sur les bénéfices

La Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 250 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2018, contre 299 M\$ pour la période correspondante de 2017. Les données de 2017 comprennent un recouvrement d'impôts sur les bénéfices reportés de 5 M\$ découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

5 – Bénéfice par action

<i>En millions, sauf les données relatives au bénéfice par action</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2018	2017
Bénéfice net	741 \$	884 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	741,2	761,3
Effet dilutif de la rémunération à base d'actions	3,0	3,2
<i>Nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution</i>	<i>744,2</i>	<i>764,5</i>
Bénéfice de base par action	1,00 \$	1,16 \$
Bénéfice dilué par action	1,00 \$	1,16 \$
Unités non incluses dans le calcul, car leur inclusion n'aurait pas eu un effet dilutif		
Options d'achat	1,2	0,9
Unités d'actions liées au rendement	0,6	0,2

6 – Activités de financement

Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

Le 6 février 2018, en vertu de son prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement précédents, la Compagnie a émis sur les marchés financiers américains des billets à 2,40 % échéant en 2020 d'un capital de 300 M\$ US (374 M\$) et des billets à 3,65 % échéant en 2048 d'un capital de 600 M\$ US (749 M\$), pour des produits nets de 1 106 M\$.

Le 13 février 2018, la Compagnie a déposé un nouveau prospectus préalable auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières du Canada ainsi qu'une déclaration d'enregistrement auprès de la *Securities and Exchange Commission* (SEC) des États-Unis en vertu desquels le CN peut émettre des titres d'emprunt d'un capital maximal de 6,0 G\$ sur les marchés financiers canadien et américain au cours des 25 mois à compter de la date de dépôt. Ce prospectus préalable et cette déclaration d'enregistrement remplacent le prospectus préalable et la déclaration d'enregistrement qui ont expiré le 6 février 2018. L'accès aux marchés financiers canadiens et américains en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché.

Facilité de crédit renouvelable

La Compagnie a une facilité de crédit renouvelable non garantie auprès d'un consortium de prêteurs, qui peut être utilisée pour les besoins généraux de la Compagnie, y compris à titre de garantie pour ses programmes de papier commercial. Le 15 mars 2018, l'entente de facilité de crédit renouvelable de la Compagnie a été modifiée afin de prolonger la durée de la facilité de crédit d'une année et l'a augmentée de 1,3 G\$ à 1,8 G\$, à compter du 5 mai 2018. La facilité de crédit modifiée de 1,8 G\$ sera composée d'une tranche de 900 M\$ échéant le 5 mai 2021 et d'une tranche de 900 M\$ échéant le 5 mai 2023. La clause accordéon, qui prévoit une somme supplémentaire de 500 M\$, ainsi que l'option de prolonger la durée d'une année supplémentaire à chaque date anniversaire, sous réserve de l'approbation de chacun des prêteurs, demeurent inchangés. L'entente de facilité de crédit comporte les dispositions habituelles qui sont essentiellement inchangées par la modification. La facilité de crédit permet de réaliser des emprunts à divers taux d'intérêt, dont le taux préférentiel au Canada, les taux des acceptations bancaires, le taux des fonds américains fédéraux en vigueur et le London Interbank Offered Rate (LIBOR), majorés des

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

marges applicables, selon les cotes de crédit pour les titres d'emprunt du CN. L'entente relative à la facilité de crédit comporte une clause restrictive financière qui limite le montant de la dette par rapport à la capitalisation totale et que la Compagnie respecte.

Au 31 mars 2018 et au 31 décembre 2017, la Compagnie n'avait aucun emprunt en circulation en vertu de sa facilité de crédit renouvelable, et aucun retrait n'a été effectué au cours des trois mois terminés le 31 mars 2018.

Papier commercial

La Compagnie a un programme de papier commercial au Canada et aux États-Unis. Ces deux programmes, garantis par la facilité de crédit renouvelable de la Compagnie, permettent à cette dernière d'émettre du papier commercial jusqu'à concurrence d'un montant maximal total de 1,3 G\$ sur le principal, ou l'équivalent en dollars US, sur une base combinée, qui augmentera à 1,8 G\$ à compter du 5 mai 2018.

Au 31 mars 2018 et au 31 décembre 2017, les emprunts totaux sous forme de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 740 M\$ US (953 M\$) et à 760 M\$ US (955 M\$), respectivement, aux taux d'intérêt moyens pondérés de 1,80 % et de 1,36 %, 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 terminés les 31 mars 2018 et 2017 :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2018	2017
Papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours		
Émission de papier commercial	2 091 \$	1 141 \$
Remboursement de papier commercial	(2 218)	(1 052)
<i>Émission nette (remboursement net) de papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours</i>	(127)	89
Papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus		
Émission de papier commercial	102	-
<i>Variation nette – papier commercial</i>	(25) \$	89 \$

Programme de titrisation des débiteurs

La Compagnie a une entente, échéant le 1^{er} février 2019, qui prévoit la vente, à des fiduciaires non liées, d'une participation indivise dans des débiteurs renouvelables pour un produit en espèces maximal de 450 M\$.

Au 31 mars 2018, les emprunts sous forme de titrisation des débiteurs de la Compagnie s'élevaient à 180 M\$ au taux d'intérêt moyen pondéré de 1,64 % (421 M\$ composés de 320 M\$ au taux d'intérêt moyen pondéré de 1,43 % et de 80 M\$ US [101 M\$] au taux d'intérêt moyen pondéré de 2,10 % au 31 décembre 2017), inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an du Bilan consolidé. Au 31 mars 2018, les emprunts étaient sécurisés par et limités à 201 M\$ (476 M\$ au 31 décembre 2017) de débiteurs.

Facilités de lettres de crédit bilatérales

La Compagnie a une série d'ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées. Le 15 mars 2018, la Compagnie a prolongé la durée des ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2021. Les ententes ont été conclues avec différentes banques relativement à l'obligation de la Compagnie de fournir des lettres de crédit dans le cours normal des affaires. En vertu de ces ententes, la Compagnie peut, de temps à autre, fournir des garanties, sous forme de trésorerie ou d'équivalents, pour une période minimale d'un mois, égales à au moins la valeur nominale des lettres de crédit émises.

Au 31 mars 2018, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 396 M\$ (394 M\$ au 31 décembre 2017) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées sur un montant total disponible de 440 M\$ (437 M\$ au 31 décembre 2017) et de 137 M\$ (136 M\$ au 31 décembre 2017) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées.

Au 31 mars 2018, des montants de 400 M\$ (400 M\$ au 31 décembre 2017) et de 80 M\$ (80 M\$ au 31 décembre 2017) étaient donnés en garantie en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées, respectivement, et sont comptabilisés au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions.

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 31,0 millions d'actions ordinaires entre le 30 octobre 2017 et le

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

29 octobre 2018. Au 31 mars 2018, la Compagnie avait racheté 9,4 millions d'actions ordinaires pour un montant de 924 M\$ en vertu de son OPR en cours.

Le tableau suivant présente l'information relative aux rachats d'actions pour les trois mois terminés les 31 mars 2018 et 2017 :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2018	2017
Nombre d'actions ordinaires rachetées ¹⁾	6,5	5,4
Prix moyen pondéré par action ²⁾	97,48 \$	90,73 \$
Montant des rachats ³⁾	631 \$	491 \$

1) Inclut les rachats d'actions ordinaires effectués au premier trimestre de 2017 en vertu d'ententes privées entre la Compagnie et des tiers vendeurs sans lien de dépendance.

2) Inclut les frais de courtage, le cas échéant.

3) Inclut les règlements dans les périodes subséquentes.

Fiducies d'actions

Les fiducies des régimes d'avantages sociaux du personnel (les « Fiducies d'actions ») de la Compagnie achètent des actions ordinaires du CN sur le marché libre, qui sont utilisées afin d'offrir des actions ordinaires en vertu du Régime d'unités d'actions (voir la Note 8, Régimes de rémunération à base d'actions). D'autres informations relatives aux Fiducies d'actions sont présentées à la Note 13, Capital-actions, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2017 de la Compagnie.

Le tableau suivant présente l'information relative aux activités des Fiducies d'actions pour les trois mois terminés les 31 mars 2018 et 2017 :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2018	2017
Règlements en actions par les Fiducies d'actions		
Nombre d'actions ordinaires	0,4	0,3
Prix moyen pondéré par action	84,53 \$	77,99 \$
Montant des règlements	31 \$	24 \$

7 – 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 12, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2017 de la Compagnie.

Le tableau ci-dessous 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 terminés les 31 mars 2018 et 2017 :

En millions	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
	2018	2017	2018	2017
Coût des prestations au titre des services rendus	41	\$ 34	\$ 1	\$ 1
Autres éléments du coût (produit) net des prestations ¹⁾				
Intérêts débiteurs	142	135	2	2
Rendement prévu sur l'actif des régimes	(271)	(262)	-	-
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés	1	1	-	-
Amortissement de la perte actuarielle nette (du gain actuariel net)	50	46	(1)	(1)
Total – Autres éléments du coût (produit) net des prestations	(78)	(80)	1	1
Coût (produit) net des prestations	(37)	\$ 46	\$ 2	\$ 2

1) La Compagnie a adopté de façon rétrospective la norme ASU 2017-07: Improving the Presentation of Net Periodic Pension Cost and Net Periodic Postretirement Benefit Cost au premier trimestre de 2018. Le coût des prestations au titre des services rendus continue d'être déclaré au poste Main-d'œuvre et avantages sociaux des Charges d'exploitation, tandis que les autres éléments du coût (produit) net des prestations sont maintenant déclarés à une rubrique distincte sous le Bénéfice d'exploitation. Les données comparatives des États consolidés des résultats de la Compagnie ont été rajustées afin de se conformer à la présentation courante. Avant l'adoption de la norme ASU 2017-07, tous les éléments du coût (produit) net des prestations étaient déclarés au poste Main-d'œuvre et avantages sociaux. Voir la Note 2, Recommandations comptables récentes, pour de plus amples renseignements.

Cotisations au régime de retraite

Les cotisations de 36 M\$ et de 67 M\$, versées au cours des trois mois terminés les 31 mars 2018 et 2017, respectivement, rendent compte principalement des cotisations au régime de retraite principal de la Compagnie, à savoir le Régime de retraite du CN, représentant le coût des prestations au titre des services rendus au cours de la période, tel que déterminé par les évaluations actuarielles applicables de la Compagnie à des fins de capitalisation. En 2018, la Compagnie prévoit verser des cotisations en espèces totales d'environ 125 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite.

8 – Régimes de rémunération à base d'actions

La Compagnie offre divers régimes de rémunération à base d'actions pour les membres du personnel admissibles. Les principaux régimes de la Compagnie sont décrits à la Note 14, Régimes de rémunération à base d'actions, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2017 de la Compagnie.

En millions	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2018	2017
Régime d'unités d'actions ¹⁾		
Octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	5 \$	9 \$
Octrois donnant lieu à un règlement en espèces	-	1
Total – Charge du Régime d'unités d'actions	5 \$	10 \$
Régime d'intéressement volontairement différé (RIVD) ²⁾		
Octrois donnant lieu à un règlement en espèces	(2) \$	3 \$
Total – Charge du RIVD (recouvrement)	(2) \$	3 \$
Octrois d'options d'achat d'actions	3 \$	3 \$
Total – Charge de rémunération à base d'actions	6 \$	16 \$
Avantage fiscal constaté dans les résultats	1 \$	4 \$
Avantage fiscal excédentaire constaté dans les résultats	8 \$	9 \$

1) Les unités d'actions liées au rendement (UALR) sont octroyées en vertu du Régime d'unités d'actions.

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

Régime d'unités d'actions

	Règlement en titres de capitaux propres			
	UALR-RCI ¹⁾		UALR-RTA ²⁾	
	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi
	En millions		En millions	
En circulation au 31 décembre 2017	1,2	46,35 \$	0,4	104,32 \$
Octroyées	0,4	49,39 \$	0,1	102,74 \$
Réglées ³⁾	(0,4)	50,87 \$	(0,1)	114,86 \$
Perdues	-	49,05 \$	-	102,47 \$
En circulation au 31 mars 2018	1,2	45,69 \$	0,4	100,33 \$

1) La juste valeur de 20 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2018 est établie au moyen d'un modèle d'évaluation en treillis. Au 31 mars 2018, la charge totale de rémunération non constatée liée à ces octrois s'établissait à 30 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 2,0 ans.

2) La juste valeur de 13 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2018 est déterminée au moyen d'un modèle de simulation de Monte Carlo. Au 31 mars 2018, la charge totale de rémunération non constatée liée à ces octrois s'établissait à 16 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 octroyés en 2015 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 135 %. Les UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres ont atteint un facteur d'acquisition selon la performance de 142 %. Au premier trimestre de 2018, ces octrois ont été réglés, déduction faite du versement de 34 M\$ en matière de retenue d'impôt applicable aux participants, sous forme de décaissements de 0,4 million d'actions ordinaires des Fiducies d'actions.

Régime d'intéressement volontairement différé

	Règlement en titres de capitaux propres		Règlement en espèces
	UAD ¹⁾		UAD ²⁾
	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	Unités
	En millions		En millions
En circulation au 31 décembre 2017	1,1	77,81 \$	0,2
Octroyées	0,1	95,64 \$	-
Régliées	-	78,14 \$	-
En circulation au 31 mars 2018 ³⁾	1,2	78,66 \$	0,2

1) La juste valeur de 4 M\$ à la date de l'octroi des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2018 est établie en fonction du cours de l'action de la Compagnie à la date de l'octroi. Au 31 mars 2018, la valeur intrinsèque globale des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en circulation s'établissait à 101 M\$.

2) La juste valeur au 31 mars 2018 des UAD donnant lieu à un règlement en espèces est fondée sur la valeur intrinsèque. Au 31 mars 2018, le passif relatif aux UAD donnant lieu à un règlement en espèces était de 26 M\$ (30 M\$ au 31 décembre 2017). Le cours de clôture des actions utilisé pour déterminer le passif était de 94,16 \$.

3) Le nombre d'unités en circulation qui n'étaient pas acquises, la charge de rémunération non constatée et la période de constatation restante des UAD donnant lieu à un règlement en espèces et donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres n'ont pas été chiffrés, car ils portent sur un nombre minime d'unités.

Octrois d'options d'achat d'actions

	Options en circulation	
	Nombre d'options	Moyenne pondérée du prix de levée
	En millions	
En circulation au 31 décembre 2017 ¹⁾	5,1	66,78 \$
Octroyées ²⁾	1,0	96,81 \$
Levées	(0,2)	52,63 \$
Perdues	(0,2)	100,64 \$
En circulation au 31 mars 2018 ^{1) 2) 3)}	5,7	72,72 \$
Pouvant être levées au 31 mars 2018 ^{1) 3)}	3,4	61,62 \$

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 15 M\$ (15,05 \$ par option) à la date de l'octroi des options octroyées en 2018 est établie au moyen du modèle de Black-Scholes. Au 31 mars 2018, la charge totale de rémunération non constatée liée à ces octrois s'établissait à 17 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 2,5 ans.

3) Au 31 mars 2018, la quasi-totalité des options d'achat d'actions était dans le cours. La durée moyenne pondérée jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions en circulation était de 6,8 ans et la durée moyenne pondérée jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions pouvant être levées était de 5,4 ans. Au 31 mars 2018, la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions dans le cours en circulation s'élevait à 127 M\$ et la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions pouvant être levées s'établissait à 111 M\$.

9 – Autre perte globale cumulée

<i>En millions</i>	Écart de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 décembre 2017	(444) \$	(3 122) \$	(3 566) \$	782 \$	(2 784) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :					
Gain de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	297		297	-	297
Perte de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US et désignée comme couverture relativement à l'investissement net dans les établissements à l'étranger ¹⁾	(190)		(190)	26	(164)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :					
Amortissement de la perte actuarielle nette		49	49 ²⁾	(14) ³⁾	35
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		1	1 ²⁾	- ³⁾	1
Autre bénéfice global	107	50	157	12	169
Solde au 31 mars 2018	(337) \$	(3 072) \$	(3 409) \$	794 \$	(2 615) \$

<i>En millions</i>	Écart de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 décembre 2016	(247) \$	(2 898) \$	(3 145) \$	787 \$	(2 358) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :					
Perte de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	(99)		(99)	-	(99)
Gain 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 ¹⁾	76		76	(10)	66
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :					
Amortissement de la perte actuarielle nette		45	45 ²⁾	(12) ³⁾	33
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		1	1 ²⁾	- ³⁾	1
Autre bénéfice (perte) global(e)	(23)	46	23	(22)	1
Solde au 31 mars 2017	(270) \$	(2 852) \$	(3 122) \$	765 \$	(2 357) \$

1) 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.

2) Montants reclassés 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 7, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite.

3) Inclus dans le poste Charge d'impôts sur les bénéfices des États consolidés des résultats.

10 – Engagements et éventualités d'importance

Engagements d'achat

Au 31 mars 2018, la Compagnie avait des engagements à prix fixe pour l'achat de locomotives, de rails, de contrats de services d'ingénierie, de contrats de services informatiques et de licences, ainsi que d'autres matériel et services. De plus, la Compagnie avait des engagements variables pour l'achat de roues et de traverses en fonction des volumes prévus et de carburant en fonction des prix du marché prévus. Le coût total de ces engagements était de 2 230 M\$.

Éventualités

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

Au 31 mars 2018, la Compagnie avait une provision totale à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations de 314 M\$, dont 81 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme (299 M\$ au 31 décembre 2017, dont 65 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, on ne peut prédire avec certitude l'issue définitive des poursuites engagées et en cours au 31 mars 2018, ni celle des réclamations futures. Lorsqu'elle établit des provisions pour les passifs éventuels, s'il est impossible d'évaluer les pertes probables avec un niveau de certitude raisonnable, la Compagnie tient compte d'un éventail de pertes probables possibles relativement à chacune de ces questions et inscrit le montant estimatif qu'elle considère comme le plus raisonnable relativement à cet éventail de pertes. Toutefois, si aucun montant dans cet éventail ne constitue une meilleure estimation qu'un autre, le montant minimum est alors inscrit. Pour les questions à l'égard desquelles une perte est raisonnablement possible, mais non probable, l'éventail de pertes possibles ne peut pas être évalué en raison de facteurs divers qui peuvent inclure la disponibilité limitée de faits, l'absence de demandes relatives à des dommages précis et le fait que les poursuites étaient peu avancées. Selon l'information disponible à l'heure actuelle, la Compagnie estime que les poursuites intentées contre elle n'auront pas, individuellement ou dans l'ensemble, une issue possible susceptible d'avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière de la Compagnie. Cependant, étant donné l'incapacité inhérente de prédire avec certitude les événements futurs imprévisibles, on ne peut donner aucune assurance que la résolution finale de ces actions n'aura pas d'incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie.

Questions environnementales

Les activités de la Compagnie sont assujetties à un grand nombre de lois et de règlements sur l'environnement établis par les gouvernements fédéraux, provinciaux, étatiques, municipaux et locaux au Canada et aux États-Unis portant, entre autres, sur les émissions atmosphériques, les rejets dans les eaux, la production, la manipulation, l'entreposage, le transport, le traitement et l'élimination des déchets, des matières dangereuses et d'autres matières, la mise hors service des réservoirs souterrains et de surface et la contamination du sol et des eaux souterraines. L'exploitation par la Compagnie d'activités ferroviaires et d'activités de transport connexes, la possession, l'exploitation ou le contrôle de biens immobiliers et d'autres activités commerciales comportent des risques de responsabilité environnementale à l'égard de la fois des activités courantes et antérieures.

La Compagnie a identifié environ 150 sites où elle est ou pourrait être responsable de payer des frais de mesures correctives relativement à des contaminations présumées, dans certains cas conjointement avec d'autres parties potentiellement responsables, et pour lesquels elle peut être assujettie à des mesures de décontamination et des actions coercitives environnementales, y compris celles qui sont imposées par la *Comprehensive Environmental Response, Compensation and Liability Act of 1980* (CERCLA) fédérale des États-Unis, également appelée la *Superfund Law*, ou des lois étatiques similaires. La CERCLA et des lois étatiques similaires, en plus d'autres lois canadiennes et américaines similaires, imposent généralement la responsabilité solidaire concernant des coûts de dépollution et d'exécution aux propriétaires et exploitants actuels et antérieurs d'un site, ainsi qu'à ceux dont les déchets ont été déchargés sur un site, sans égard à la faute ou à la légalité du comportement initial. La Compagnie a été avisée qu'elle est une partie potentiellement responsable de coûts d'étude et de nettoyage à six sites régis par la *Superfund Law* (et par des lois étatiques similaires) et pour lesquels des paiements liés aux enquêtes et aux mesures correctives ont été ou seront versés ou doivent encore être déterminés, et, dans de nombreux cas, est une parmi plusieurs parties potentiellement responsables.

Le coût ultime des correctifs liés aux sites contaminés connus ne peut être établi de façon définitive, puisque la responsabilité environnementale estimée pour un site particulier peut varier selon la nature et l'étendue de la contamination, la nature des mesures d'intervention prévues, compte tenu des techniques de nettoyage disponibles, l'évolution des normes réglementaires en matière de responsabilité environnementale ainsi que le nombre de parties potentiellement responsables et leur viabilité financière. Par conséquent, des

passifs sont comptabilisés en fonction des résultats d'une évaluation réalisée en quatre étapes pour chaque site. Un passif est d'abord inscrit lorsque des évaluations environnementales surviennent, si des mesures correctives sont probables et si les coûts, déterminés par un plan d'action particulier en matière de la technologie à utiliser et de l'envergure de la mesure corrective nécessaire, peuvent être estimés avec suffisamment de précision. La Compagnie estime les coûts associés à un site particulier en utilisant des scénarios de coûts établis par des consultants externes selon l'étendue de la contamination et les coûts prévus des mesures correctives. Si plusieurs parties sont concernées, la Compagnie provisionne la quote-part du passif qui lui est assignable en tenant compte de sa responsabilité présumée ainsi que du nombre de tiers potentiellement responsables et de leur capacité à payer leurs quotes-parts respectives du passif. Les estimations initiales sont redressées à mesure que de nouvelles informations sont disponibles.

La provision de la Compagnie au titre de sites environnementaux spécifiques n'est pas actualisée et comprend les coûts liés aux mesures correctives et à la restauration de sites ainsi que les coûts de surveillance. Les coûts afférents à des contaminations inconnues actuelles ou futures seront comptabilisés au cours de la période durant laquelle ils deviendront probables et pourront raisonnablement être estimés.

Au 31 mars 2018, la Compagnie avait une provision totale pour les charges environnementales de 78 M\$, dont 44 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme (78 M\$ au 31 décembre 2017, dont 57 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme). La Compagnie prévoit que la plus grande partie du passif au 31 mars 2018 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 16, Engagements et éventualités d'importance* des États financiers consolidés annuels de 2017 de la Compagnie

Garantie de valeurs résiduelles de contrats de location-exploitation

La Compagnie a garanti une part de la valeur résiduelle de certains de ses actifs loués, en vertu de contrats de location-exploitation qui expirent entre 2018 et 2023, au profit du locateur. Si la juste valeur des actifs, à la fin de la durée de leurs contrats de location respectifs, est inférieure à la juste valeur estimée au moment de l'établissement du contrat de location, la Compagnie doit indemniser le locateur pour l'écart, sous réserve de certaines conditions. Au 31 mars 2018, le risque maximal que la Compagnie courait à l'égard de ces garanties était de 133 M\$ (141 M\$ au 31 décembre 2017). Aucun recours n'est prévu pour recouvrer des montants auprès de tiers.

Autres garanties

Au 31 mars 2018, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 396 M\$ (394 M\$ au 31 décembre 2017) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et de 137 M\$ (136 M\$ au 31 décembre 2017) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées et d'autres cautions et obligations de 167 M\$ (167 M\$ au 31 décembre 2017), toutes émises par des institutions financières à cote de crédit de première qualité à des tiers pour les indemniser dans le cas où la Compagnie ne respecterait pas ses obligations contractuelles.

Au 31 mars 2018, la responsabilité potentielle maximale en vertu de ces instruments de garantie s'élevait à 700 M\$ (697 M\$ au 31 décembre 2017), dont 650 M\$ (648 M\$ au 31 décembre 2017) étaient liés à d'autres passifs au titre des avantages sociaux et à l'indemnisation des travailleurs et 50 M\$ (49 M\$ au 31 décembre 2017) étaient liés à d'autres passifs. Les instruments de garantie viennent à échéance à diverses dates entre 2018 et 2020.

Au 31 mars 2018, 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.

11 – 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. Au 31 mars 2018, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur d'une valeur nominale de 1 576 M\$ US (887 M\$ US au 31 décembre 2017). Les variations de la juste valeur des contrats à terme, qui découlent de la variation des taux de change, sont comptabilisées au poste Autres produits de l'État consolidé des résultats lorsqu'elles se produisent.

Pour les trois mois terminés les 31 mars 2018 et 2017, la Compagnie a comptabilisé un gain de 44 M\$ et une perte de 15 M\$, respectivement, relativement aux contrats de change à terme. Ce gain et cette perte ont été neutralisés en grande partie par la réévaluation d'actifs et de passifs monétaires libellés en dollars US inscrite au poste Autres produits.

Au 31 mars 2018, le poste Autres actifs à court terme comprenait un gain non réalisé de 36 M\$ (néant \$ au 31 décembre 2017) et le poste Crédoiteurs et autres comprenait une perte non réalisée de 2 M\$ (19 M\$ au 31 décembre 2017), liés à la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur.

Juste valeur des instruments financiers

Le tableau qui suit présente les méthodes et hypothèses d'évaluation que la Compagnie utilise pour estimer la juste valeur des instruments financiers et leur niveau au sein du classement hiérarchique de la juste valeur :

Niveau 1 Valeur à la cote d'instruments identiques sur les marchés actifs	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.
Niveau 2 Données importantes observables (autres que les valeurs à la cote comprises dans le niveau 1)	La valeur comptable des Débiteurs, des Autres actifs à court terme et des Crédoiteurs et autres se rapproche de la juste valeur. La juste valeur de ces instruments financiers n'est pas déterminée d'après la valeur à la cote, mais plutôt d'après l'information observable sur le marché. La juste valeur des instruments financiers dérivés utilisés pour gérer l'exposition de la Compagnie au risque de change étranger et compris dans les postes Autres actifs à court terme et Crédoiteurs et autres 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 cote de crédit et la durée restante à l'échéance sont semblables. Au 31 mars 2018, la dette de la Compagnie avait une valeur comptable de 11 912 M\$ (10 828 M\$ au 31 décembre 2017) et une juste valeur de 12 934 M\$ (12 164 M\$ au 31 décembre 2017).
Niveau 3 Données importantes non observables	La valeur comptable des placements compris dans le poste Actif incorporel et autres actifs se rapproche de la juste valeur, à l'exception des placements en titre de capitaux propres comptabilisés au coût moins la dépréciation, plus ou moins les changements dans les prix observables, pour lesquels la juste valeur ne peut être facilement déterminée. Au 31 mars 2018, les placements avaient une valeur comptable de 75 M\$ (73 M\$ au 31 décembre 2017).

Rapport de gestion

Le présent Rapport de gestion daté du 23 avril 2018 rend compte de la situation financière et des résultats d'exploitation consolidés de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et, selon le contexte, de ses filiales en propriété exclusive, collectivement le « CN » ou la « Compagnie », et doit être lu conjointement avec les États financiers consolidés intermédiaires non audités de 2018 de la Compagnie et les Notes afférentes. Il devrait aussi être lu conjointement avec les États financiers consolidés annuels audités de 2017 et les Notes afférentes, ainsi que le Rapport de gestion annuel de 2017 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 2017 de la Compagnie, sur le site SEDAR à www.sedar.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.

Profil de la Compagnie

Le CN exerce ses activités dans les domaines du transport ferroviaire et du transport connexe. Couvrant le Canada et le centre des États-Unis, le réseau de quelque 20 000 milles de parcours du CN relie de manière unique trois côtes maritimes, soit celles de l'Atlantique, du Pacifique et du golfe du Mexique. Le vaste réseau du CN et ses points de correspondance efficaces avec tous les chemins de fer de classe I donnent à ses clients l'accès au Canada, aux États-Unis et au Mexique. Véritable pilier de l'économie, le CN manutentionne annuellement plus de 300 millions de tonnes de marchandises d'une valeur de plus de 250 G\$ pour le compte d'exportateurs, d'importateurs, de détaillants, d'agriculteurs et de fabricants.

Les produits marchandises ferroviaires du CN sont tirés de sept groupes marchandises qui représentent un éventail diversifié et équilibré de marchandises transportées entre des origines et des destinations très variées. Cette diversification commerciale et géographique permet à la Compagnie de mieux faire face aux fluctuations économiques et améliore son potentiel de croissance. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2017, aucun groupe marchandises n'a compté pour plus de 25 % du total des produits d'exploitation. Sur le plan géographique, 16 % des produits d'exploitation sont liés au trafic intérieur américain, 33 % au trafic transfrontalier, 17 % au trafic intérieur canadien et 34 % au trafic d'outre-mer. La Compagnie est le transporteur à l'origine de plus de 85 % des marchandises qui circulent sur son réseau ainsi que le premier et le dernier transporteur de plus de 65 % des marchandises qui circulent sur son réseau, et peut ainsi profiter d'avantages du point de vue du service et tirer parti de nouvelles occasions d'utiliser efficacement ses actifs.

Vue d'ensemble de la stratégie

La section intitulée *Vue d'ensemble de la stratégie* du Rapport de gestion annuel de 2017 de la Compagnie donne une description de la stratégie de la Compagnie.

Points saillants du premier trimestre de 2018

Rétablissement de la capacité et de l'excellence en matière de service

Au premier trimestre de 2018, alors que la demande était forte et soutenue, la Compagnie a fait face à des conditions d'exploitation difficiles. L'hiver rigoureux a entraîné des périodes prolongées de restrictions d'exploitation, des contraintes de capacité sur des tronçons clés du réseau ainsi qu'une diminution de la fluidité et de la résilience. Ces facteurs, ont ralenti la vitesse sur le réseau, limité la capacité de la Compagnie à transporter des volumes plus élevés et généré des coûts supplémentaires. Afin de répondre à la demande forte et soutenue, de favoriser la croissance et d'améliorer la résilience du réseau, la Compagnie a augmenté son budget d'immobilisations au premier trimestre de 2018 et continue d'embaucher des équipes partout dans le réseau et de veiller à leur qualification.

Points saillants des résultats financiers

- Le bénéfice net a diminué de 143 M\$, ou 16 %, pour s'établir à 741 M\$ et le bénéfice dilué par action a reculé de 14 % pour atteindre 1,00 \$ au premier trimestre de 2018, par rapport à la période correspondante de 2017.
- Le bénéfice net rajusté a diminué de 138 M\$, ou 16%, pour s'établir à 741 M\$, et le bénéfice dilué par action rajusté a diminué de 13%, s'établissant à 1,00 \$ au premier trimestre de 2018, par rapport à la période correspondante de 2017. ¹⁾
- Le bénéfice d'exploitation s'est chiffré à 1 030 M\$ au premier trimestre de 2018, soit une baisse de 194 M\$, ou 16 %, par rapport au trimestre correspondant de 2017. ²⁾
- Le ratio d'exploitation du CN s'est établi à 67,8 % pour le premier trimestre de 2018, soit une augmentation de 6,0 points par rapport au premier trimestre de 2017 ²⁾.
- Les flux de trésorerie disponibles se sont chiffrés à 322 M\$ au premier trimestre de 2018, comparativement à 848 M\$ pour la période correspondante de 2017. ³⁾
- La Compagnie a racheté 6,5 millions d'actions ordinaires et a remis ainsi 631 M\$ à ses actionnaires au premier trimestre de 2018.
- La Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 336 M\$, soit 0,4550 \$ par action, ce qui représente une augmentation de 10 % comparativement à la période correspondante de 2017.
- La Compagnie a augmenté de 0,2 G\$ son budget de dépenses en immobilisations, le portant à environ 3,4 G\$ pour des initiatives visant à accroître la capacité, à soutenir la croissance et améliorer la résilience du réseau, telles que l'expansion de l'infrastructure des voies et des investissements dans des gares de triage et des terminaux intermodaux.

1) Consulter la section intitulée *Mesures de la performance rajustée du présent rapport de gestion pour une explication de ces mesures de calcul non conformes au PCGR.*

2) La Compagnie a adopté de façon rétrospective la norme *Accounting Standards Update (ASU) 2017-07: Improving the Presentation of Net Periodic Pension Cost and Net Periodic Postretirement Benefit Cost* au premier trimestre de 2018. Les données comparatives ont été rajustées afin de se conformer à la présentation courante. L'adoption de la norme ASU 2017-07 a eu pour effet d'augmenter le ratio d'exploitation de la Compagnie de 2,5 % et de 2,4 %, respectivement, pour les trois mois terminés les 31 mars 2018 et 2017. Consulter la section intitulée *Recommandations comptables récentes du présent Rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements.*

3) 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.*

Perspectives commerciales et hypothèses pour 2018

La Compagnie continue de prévoir une croissance en ce qui a trait à diverses marchandises, surtout pour ce qui est du trafic intermodal, du sable de fracturation, du charbon canadien destiné à l'exportation, des céréales du Canada, des produits pétroliers raffinés, du bois d'œuvre et des panneaux, ainsi qu'un fléchissement des volumes de potasse. La Compagnie s'attend maintenant aussi à un accroissement des volumes de charbon et de pétrole brut américains destinés à l'exportation et à un recul des volumes de céréales des États-Unis.

La Compagnie prévoit que la production industrielle nord-américaine augmentera de 2 % à 3 % et c'est ce qui sous-tend les perspectives commerciales de 2018. Pour la campagne agricole 2017-2018, les récoltes céréalières au Canada et aux États-Unis ont été supérieures à leurs moyennes triennales respectives. La Compagnie présume que les récoltes céréalières 2018-2019 au Canada et aux États-Unis correspondront à leurs moyennes triennales respectives.

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

Changement organisationnel

Changement à la direction en 2018

Le 5 mars 2018, le Conseil d'administration de la Compagnie a annoncé que Luc Jobin avait quitté la Compagnie et a nommé Jean-Jacques Ruest président-directeur général par intérim du CN en plus de ses fonctions de vice-président exécutif et chef du Marketing, qu'il continuera de remplir.

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 de la législation canadienne relative aux valeurs mobilières. De par leur caractère, les énoncés prospectifs impliquent des risques, des incertitudes et des hypothèses. La Compagnie 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 intitulée *Vue d'ensemble de la stratégie – Perspectives commerciales et hypothèses pour 2018* de ce Rapport de gestion.

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 • Effet moindre de la conjoncture économique actuelle sur les possibilités de croissance à long terme
Énoncés sur la capacité de la Compagnie de rembourser ses dettes et de répondre aux obligations futures dans un avenir prévisible, y compris les paiements d'impôt sur les bénéfices, et les dépenses en immobilisations	<ul style="list-style-type: none"> • Croissance économique en Amérique du Nord et dans le monde • 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 • Interprétations raisonnables des lois fiscales et de la réglementation en vigueur et futures
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 la performance future et impliquent des risques connus ou non, des incertitudes et d'autres éléments susceptibles de modifier, de façon importante, les résultats réels ou la performance réelle de la Compagnie par rapport aux perspectives ou aux résultats futurs ou à la performance future implicites 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 : les impacts de la conjoncture économique et commerciale en général; 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 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 2017 de la Compagnie pour obtenir une description des principaux facteurs de risque.

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.

Points saillants des données financières

<i>En millions, sauf les pourcentages et les données relatives aux actions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2018	2017
Produits d'exploitation	3 194 \$	3 206 \$
Bénéfice d'exploitation ¹⁾	1 030 \$	1 224 \$
Bénéfice net	741 \$	884 \$
Bénéfice net rajusté ²⁾	741 \$	879 \$
Bénéfice de base par action	1,00 \$	1,16 \$
Bénéfice de base par action rajusté ²⁾	1,00 \$	1,15 \$
Bénéfice dilué par action	1,00 \$	1,16 \$
Bénéfice dilué par action rajusté ²⁾	1,00 \$	1,15 \$
Dividendes déclarés par action	0,4550 \$	0,4125 \$
Actif total	38 758 \$	37 330 \$
Passif à long terme total	17 808 \$	19 242 \$
Ratio d'exploitation ¹⁾	67,8 %	61,8 %
Flux de trésorerie disponibles ³⁾	322 \$	848 \$

1) La Compagnie a adopté de façon rétrospective la norme ASU 2017-07: *Improving the Presentation of Net Periodic Pension Cost and Net Periodic Postretirement Benefit Cost* au premier trimestre de 2018. Les données comparatives ont été rajustées afin de se conformer à la présentation courante. L'adoption de la norme ASU 2017-07 a eu pour effet d'augmenter le ratio d'exploitation de la Compagnie de 2,5 % et de 2,4 %, respectivement, pour les trois mois terminés les 31 mars 2018 et 2017. Consulter la section intitulée *Recommandations comptables récentes* du présent Rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements.

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) 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.

Résultats financiers

Comparaison du premier trimestre de 2018 à la période correspondante de 2017

Le bénéfice net du premier trimestre de 2018 s'est établi à 741 M\$, soit une baisse de 143 M\$, ou 16 %, et le bénéfice dilué par action a reculé de 14 % pour s'établir à 1,00 \$, par rapport à la période correspondante de 2017.

Le bénéfice d'exploitation pour le trimestre terminé le 31 mars 2018 a baissé de 194 M\$, ou 16 %, pour s'établir à 1 030 M\$. La baisse s'explique surtout par des conditions d'exploitation difficiles, notamment un hiver rigoureux et la faible résilience du réseau.

Le ratio d'exploitation, qui représente les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, s'est établi à 67,8 % au premier trimestre de 2018 contre 61,8 % au premier trimestre de 2017, ce qui représente une augmentation de 6,0 points.

Pour le premier trimestre de 2018, les produits d'exploitation se sont chiffrés à 3 194 M\$, comparativement à 3 206 M\$ à la période correspondante de 2017. La baisse de 12 M\$ s'explique essentiellement par le recul des tonnes-milles commerciales (TMC) découlant de conditions d'exploitation difficiles, notamment un hiver rigoureux et la faible résilience du réseau, ainsi que par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux, facteurs neutralisés en partie par une augmentation des taux du supplément carburant applicables et par des hausses des tarifs marchandises.

Les charges d'exploitation pour le premier trimestre de 2018 se sont établies à 2 164 M\$, par rapport à 1 982 M\$ en 2017. L'augmentation de 182 M\$, ou 9 %, s'explique principalement par la hausse des coûts attribuable à des conditions d'exploitation difficiles, notamment un hiver rigoureux et la faible résilience du réseau, des coûts plus élevés de la main-d'œuvre incluant les coûts reliés à la formation de nouveaux employés, et par l'augmentation des prix du carburant, facteurs neutralisés en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

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 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

Rapport de gestion

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, se reporter aux sections intitulées *Mesures de la performance rajustées*, *Devise constante* et *Liquidités et ressources en capitaux*.

Mesures de la performance rajustées

La direction est d'avis que le bénéfice net rajusté et le bénéfice par action rajusté sont des mesures utiles de calcul de la performance qui peuvent faciliter les comparaisons entre les périodes, puisqu'elles excluent des éléments qui ne résultent pas nécessairement des activités quotidiennes du CN, et qui pourraient fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. La direction utilise ces mesures, qui excluent certains éléments des produits et des charges de ses résultats dont la direction estime qu'ils ne sont pas représentatifs des activités d'exploitation sous-jacentes du CN, afin d'établir des objectifs de performance et comme outil pour mesurer la performance du CN. Toutefois, l'exclusion d'éléments dans le bénéfice net rajusté et le bénéfice par action rajusté ne signifie pas que ces éléments sont nécessairement non récurrents. Ces mesures ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

Pour les trois mois terminés le 31 mars 2018, le bénéfice net tel que déclaré et le bénéfice net rajusté de la Compagnie étaient de 741 M\$, ou 1,00 \$ par action après dilution.

Pour les trois mois terminés le 31 mars 2017, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 879 M\$, ou 1,15 \$ par action après dilution, qui exclut un recouvrement d'impôts reportés de 5 M\$ (0,01 \$ par action après dilution) découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

Le tableau ci-après fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action, tels que déclarés pour les trois mois terminés les 31 mars 2018 et 2017, et des mesures de la performance rajustées indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2018	2017
Bénéfice net tel que déclaré	741 \$	884 \$
<i>Rajustement : Recouvrement d'impôts</i>	-	(5)
Bénéfice net rajusté	741 \$	879 \$
Bénéfice de base par action tel que déclaré	1,00 \$	1,16 \$
<i>Incidence du rajustement, par action</i>	-	(0,01)
Bénéfice de base par action rajusté	1,00 \$	1,15 \$
Bénéfice dilué par action tel que déclaré	1,00 \$	1,16 \$
<i>Incidence du rajustement, par action</i>	-	(0,01)
Bénéfice dilué par action rajusté	1,00 \$	1,15 \$

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 de la période correspondante de l'exercice précédent. Les taux de change moyens se sont établis à 1,26 \$ et à 1,32 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois terminés les 31 mars 2018 et 2017.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois terminés le 31 mars 2018 aurait été plus élevé de 24 M\$ (0,03 \$ par action après dilution).

Produits d'exploitation

Pour les trois mois terminés le 31 mars					
<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante	
Produits marchandises ferroviaires	3 066 \$	3 075 \$	-	2 %	
Autres produits d'exploitation	128	131	(2 %)	1 %	
Total – Produits d'exploitation	3 194 \$	3 206 \$	-	2 %	
Produits marchandises ferroviaires					
Produits pétroliers et chimiques	564 \$	584 \$	(3 %)	-	
Métaux et minéraux	388	361	7 %	11 %	
Produits forestiers	422	447	(6 %)	(2 %)	
Charbon	142	129	10 %	13 %	
Produits céréaliers et engrais	539	607	(11 %)	(9 %)	
Intermodal	814	742	10 %	12 %	
Véhicules automobiles	197	205	(4 %)	-	
Total – Produits marchandises ferroviaires	3 066 \$	3 075 \$	-	2 %	
Tonnes-milles commerciales (TMC) (<i>en millions</i>)	57 185	59 776	(4 %)	(4 %)	
Produits marchandises ferroviaires/TMC (<i>en cents</i>)	5,36	5,14	4 %	7 %	
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	1 408	1 368	3 %	3 %	
Produits marchandises ferroviaires/wagon complet (<i>en dollars</i>)	2 178	2 248	(3 %)	-	

Les produits d'exploitation pour le premier trimestre de 2018 se sont élevés à 3 194 M\$, contre 3 206 M\$ à la période correspondante de 2017. La baisse de 12 M\$ s'explique essentiellement par le recul des TMC découlant de conditions d'exploitation difficiles, notamment un hiver rigoureux et la faible résilience du réseau, ainsi que par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux, facteurs neutralisés en partie par une augmentation des taux du supplément carburant applicables et par des hausses des tarifs marchandises.

Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont augmenté de 70 M\$ au premier trimestre de 2018, par rapport à la période correspondante de 2017, en raison d'une augmentation des taux du supplément carburant applicables.

Les TMC, qui mesurent le poids et la distance relatifs des marchandises transportées en service ferroviaire par la Compagnie, ont diminué de 4 % au premier trimestre de 2018, par rapport à la période correspondante de 2017. Les produits marchandises ferroviaires par TMC ont augmenté de 4 %, comparativement à la période correspondante de 2017, en raison surtout des changements favorables dans la composition du trafic, d'une diminution de la longueur moyenne des parcours, d'une augmentation des taux du supplément carburant applicables et des hausses des tarifs marchandises, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Produits pétroliers et chimiques

Pour les trois mois terminés le 31 mars					
	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante	
Produits (<i>en millions</i>)	564 \$	584 \$	(3 %)	-	
TMC (<i>en millions</i>)	10 619	11 828	(10 %)	(10 %)	
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	5,31	4,94	7 %	11 %	
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	153	157	(3 %)	(3 %)	

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont baissé de 20 M\$, ou 3 %, au premier trimestre de 2018, par rapport à la période correspondante de 2017. La baisse s'explique surtout par le fléchissement des volumes de pétrole brut et par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux, facteurs neutralisés en partie par des hausses des tarifs marchandises, par une augmentation des taux du supplément carburant applicables et par l'accroissement des volumes de produits pétroliers raffinés.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 7 % au premier trimestre de 2018, par rapport à la période correspondante de 2017, en raison surtout d'une diminution de la longueur moyenne des parcours, des hausses des tarifs marchandises et d'une augmentation des taux du supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Métaux et minéraux

	Pour les trois mois terminés le 31 mars				Variation en %	Variation en %, en devise constante
	2018		2017			
Produits (<i>en millions</i>)	388	\$	361	\$	7 %	11 %
TMC (<i>en millions</i>)	6 938		6 443		8 %	8 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	5,59		5,60		-	3 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	242		232		4 %	4 %

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 27 M\$, ou 7 %, au premier trimestre de 2018, par rapport à la période correspondante de 2017. L'augmentation s'explique surtout par l'accroissement des volumes de sable de fracturation attribuable à l'utilisation accrue du sable par puits, par des hausses des tarifs marchandises et par une augmentation des taux du supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Les produits marchandises par TMC sont demeurés inchangés au premier trimestre de 2018, par rapport à la période correspondante de 2017, en raison surtout d'une augmentation de la longueur moyenne des parcours et de l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux, facteurs neutralisés en partie par des hausses des tarifs marchandises et par une augmentation des taux du supplément carburant applicables.

Produits forestiers

	Pour les trois mois terminés le 31 mars				Variation en %	Variation en %, en devise constante
	2018		2017			
Produits (<i>en millions</i>)	422	\$	447	\$	(6 %)	(2 %)
TMC (<i>en millions</i>)	6 961		7 690		(9 %)	(9 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	6,06		5,81		4 %	8 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	100		107		(7 %)	(7 %)

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont baissé de 25 M\$, ou 6 %, au premier trimestre de 2018, par rapport à la période correspondante de 2017. La baisse s'explique surtout par le fléchissement des volumes de nombreux produits forestiers et par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux, facteurs neutralisés en partie par des hausses des tarifs marchandises et par une augmentation des taux du supplément carburant applicables.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 4 % au premier trimestre de 2018, comparativement à la période correspondante de 2017, en raison surtout d'une diminution de la longueur moyenne des parcours, des hausses des tarifs marchandises et d'une augmentation des taux du supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Charbon

	Pour les trois mois terminés le 31 mars				Variation en %	Variation en %, en devise constante
	2018		2017			
Produits (<i>en millions</i>)	142	\$	129	\$	10 %	13 %
TMC (<i>en millions</i>)	3 708		3 602		3 %	3 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	3,83		3,58		7 %	10 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	80		73		10 %	10 %

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 13 M\$, ou 10 %, au premier trimestre de 2018, par rapport à la période correspondante de 2017. L'augmentation est surtout attribuable à l'accroissement des volumes de charbon thermique américain destiné au marché intérieur américain et livré à des sociétés de services publics des États-Unis, à des hausses des tarifs marchandises et à une augmentation des taux de supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Rapport de gestion

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 7 % au premier trimestre de 2018, par rapport à la période correspondante de 2017, en raison surtout d'une diminution de la longueur moyenne des parcours, des hausses des tarifs marchandises et d'une augmentation des taux de supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Produits céréaliers et engrais

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	539 \$	607 \$	(11 %)	(9 %)
TMC (<i>en millions</i>)	13 605	15 487	(12 %)	(12 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	3,96	3,92	1 %	4 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	145	164	(12 %)	(12 %)

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 68 M\$, ou 11 %, au premier trimestre de 2018, par rapport à la période correspondante de 2017. La diminution s'explique essentiellement par le fléchissement des volumes de canola et de pois canadiens destinés à l'exportation, par le recul des exportations de maïs et de soja américains, par la baisse des envois de potasse et par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux, facteurs neutralisés en partie par des hausses des tarifs marchandises et par une augmentation des taux de supplément carburant applicables.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 1 % au premier trimestre de 2018, par rapport à la période correspondante de 2017, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises et d'une augmentation des taux de supplément carburant applicables, neutralisées en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Intermodal

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	814 \$	742 \$	10 %	12 %
TMC (<i>en millions</i>)	14 368	13 704	5 %	5 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	5,67	5,41	5 %	6 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	624	568	10 %	10 %

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 72 M\$, ou 10 %, au premier trimestre de 2018, comparativement à la période correspondante de 2017. L'augmentation tient avant tout à la hausse du trafic conteneurisé international transitant par les ports de Prince Rupert et de Vancouver et à une augmentation des taux du supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 5 % au premier trimestre de 2018, par rapport à la période correspondante de 2017, en raison surtout des changements favorables dans la composition du trafic et l'augmentation des taux du supplément carburant applicables, neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Véhicules automobiles

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	197 \$	205 \$	(4 %)	-
TMC (<i>en millions</i>)	986	1 022	(4 %)	(4 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	19,98	20,06	-	3 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	64	67	(4 %)	(4 %)

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont baissé de 8 M\$, ou 4 %, au premier trimestre de 2018, par rapport à la période correspondante de 2017. La baisse est essentiellement attribuable au recul des volumes de véhicules assemblés nord-américains et à

Rapport de gestion

L'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux, facteurs neutralisés en partie par une augmentation des taux du supplément carburant applicables.

Les produits marchandises par TMC sont demeurés inchangés au premier trimestre de 2018, comparativement à la période correspondante de 2017, en raison surtout d'une augmentation de la longueur moyenne des parcours et de l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux, facteurs neutralisés par une augmentation des taux du supplément carburant applicables.

Autres produits

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	128 \$	131 \$	(2 %)	1 %

Les Autres produits d'exploitation ont diminué de 3 M\$, ou 2 %, au premier trimestre de 2018, par rapport à la période correspondante de 2017, en raison surtout de l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation pour le premier trimestre de 2018 se sont établies à 2 164 M\$, par rapport à 1 982 M\$ en 2017. L'augmentation de 182 M\$, ou 9 %, s'explique principalement par la hausse des coûts attribuable à des conditions d'exploitation difficiles, notamment un hiver rigoureux et la faible résilience du réseau, des coûts plus élevés de la main-d'œuvre incluant les coûts reliés à la formation de nouveaux employés, et par l'augmentation des prix du carburant, facteurs neutralisés en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

En millions	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Main-d'œuvre et avantages sociaux ¹⁾	714 \$	659 \$	(8 %)	(10 %)
Services acquis et matières	481	440	(9 %)	(11 %)
Carburant	393	342	(15 %)	(20 %)
Amortissement	323	323	-	(2 %)
Location de matériel	113	101	(12 %)	(16 %)
Risques divers et autres	140	117	(20 %)	(22 %)
Total – Charges d'exploitation ¹⁾	2 164 \$	1 982 \$	(9 %)	(12 %)

1) La Compagnie a adopté de façon rétrospective la norme ASU 2017-07: *Improving the Presentation of Net Periodic Pension Cost and Net Periodic Postretirement Benefit Cost* au premier trimestre de 2018. Les données comparatives ont été rajustées afin de se conformer à la présentation courante. Consulter la section intitulée *Recommandations comptables récentes du présent Rapport de gestion pour de plus amples renseignements*.

Main-d'œuvre et avantages sociaux

Les charges du poste Main-d'œuvre et avantages sociaux ont augmenté de 55 M\$, ou 8 %, au premier trimestre de 2018, par rapport à la période correspondante de 2017. L'augmentation tient avant tout à la hausse des effectifs, aux augmentations générales des salaires, à la hausse des coûts liés aux heures supplémentaires et aux coûts plus élevés reliés à la formation de nouveaux employés, facteurs neutralisés en partie par les répercussions positives la conversion du dollar CA plus vigoureux et par la baisse de la charge liée à la rémunération à base d'actions.

Services acquis et matières

Les charges du poste Services acquis et matières ont augmenté de 41 M\$, ou 9 %, au premier trimestre de 2018, comparativement à la période correspondante de 2017. L'augmentation s'explique principalement par la hausse des coûts des services acquis auprès d'entrepreneurs indépendants et la hausse des coûts liés aux matériaux, neutralisée en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Rapport de gestion

Carburant

Les charges du poste Carburant ont augmenté de 51 M\$, ou 15 %, au premier trimestre de 2018, par rapport à la période correspondante de 2017. L'augmentation est surtout attribuable à la hausse des prix du carburant, neutralisée en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Amortissement

Les charges du poste Amortissement sont demeurées inchangées au premier trimestre de 2018, comparativement à la période correspondante de 2017.

Location de matériel

Les charges du poste Location de matériel ont augmenté de 12 M\$, ou 12 %, au premier trimestre de 2018, par rapport à la période correspondante de 2017. L'augmentation est essentiellement attribuable à la hausse des charges afférentes aux redevances d'utilisation de wagons et des coûts liés aux locomotives, neutralisée en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Risques divers et autres

Les charges du poste Risques divers et autres ont augmenté de 23 M\$, ou 20 %, au premier trimestre de 2018, par rapport à la période correspondante de 2017. L'augmentation tient principalement à la hausse des provisions pour litiges et des charges liées aux incidents, facteurs neutralisés en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Autres produits et charges

Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs se sont établis à 122 M\$ pour les trois mois terminés les 31 mars 2018 et 2017.

Autres éléments du produit net des prestations

Les autres éléments du produit net des prestations se sont établis à 77 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2018, par rapport à 79 M\$ à la période correspondante de 2017.

Autres produits

Les Autres produits se sont établis à 6 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2018, comparativement à 2 M\$ à la période correspondante de 2017.

Charges d'impôts sur les bénéfices

La Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 250 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2018, contre 299 M\$ à la période correspondante de 2017. Les données de 2017 comprennent un recouvrement d'impôts reportés sur les bénéfices de 5 M\$ découlant de la baisse d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

Le taux d'imposition effectif pour les trois mois terminés le 31 mars 2018 a été de 25,2 %, contre 25,3 % à la période correspondante de 2017. À l'exclusion du recouvrement d'impôts reportés sur les bénéfices mentionné ci-dessus, le taux d'imposition effectif pour le premier trimestre de 2017 a été de 25,7 %. La variation du taux d'imposition effectif est attribuable principalement à la réduction d'un taux d'impôt fédéral sur les sociétés aux États-Unis en 2018.

Résumé des données financières trimestrielles

En millions, sauf les données relatives aux actions	Trimestre de 2018		Trimestres de 2017			Trimestres de 2016		
	Premier	Quatrième ¹⁾	Troisième ²⁾	Deuxième ³⁾	Premier ⁴⁾	Quatrième ⁵⁾	Troisième	Deuxième ⁶⁾
Produits d'exploitation	3 194 \$	3 285 \$	3 221 \$	3 329 \$	3 206 \$	3 217 \$	3 014 \$	2 842 \$
Bénéfice net	741 \$	2 611 \$	958 \$	1 031 \$	884 \$	1 018 \$	972 \$	858 \$
Bénéfice de base par action	1,00 \$	3,50 \$	1,28 \$	1,36 \$	1,16 \$	1,33 \$	1,26 \$	1,10 \$
Bénéfice dilué par action	1,00 \$	3,48 \$	1,27 \$	1,36 \$	1,16 \$	1,32 \$	1,25 \$	1,10 \$
Dividendes par action	0,4550 \$	0,4125 \$	0,4125 \$	0,4125 \$	0,4125 \$	0,3750 \$	0,3750 \$	0,3750 \$
Rapprochement du bénéfice d'exploitation ⁷⁾								
Bénéfice d'exploitation tel que reporté initialement	S.O.	1 301 \$	1 459 \$	1 495 \$	1 303 \$	1 395 \$	1 407 \$	1 293 \$
Rajustement : Autres éléments du produit net des prestations	S.O.	(76)	(80)	(80)	(79)	(62)	(73)	(78)
Bénéfice d'exploitation	1 030 \$	1 225 \$	1 379 \$	1 415 \$	1 224 \$	1 333 \$	1 334 \$	1 215 \$

1) Le Bénéfice net comprenait un recouvrement d'impôts reportés sur les bénéfices de 1 764 M\$ découlant de l'adoption de la Tax Cuts and Jobs Act (« la réforme fiscale américaine ») et une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 50 M\$ découlant de l'augmentation de taux d'impôts provinciaux sur les sociétés.

2) Le Bénéfice net comprenait une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 31 M\$ découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt étatique sur les sociétés.

3) Le Bénéfice net comprenait un recouvrement d'impôts reportés sur les bénéfices de 18 M\$ découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

4) Le Bénéfice net comprenait un recouvrement d'impôts reportés sur les bénéfices de 5 M\$ découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

5) Le Bénéfice net comprenait un gain de 76 M\$, ou 66 M\$ après impôts, sur la cession du Viaduc du Sud, qui a été comptabilisé dans les Autres produits.

6) Le Bénéfice net comprenait une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 7 M\$ découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

7) La Compagnie a adopté de façon rétrospective la norme ASU 2017-07: Improving the Presentation of Net Periodic Pension Cost and Net Periodic Postretirement Benefit Cost au premier trimestre de 2018. Les données comparatives ont été rajustées afin de se conformer à la présentation courante. Consulter la section intitulée Recommandations comptables récentes du présent Rapport de gestion 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 2017 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, du 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 2017 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 des trois premiers mois de 2018, à l'exception de ceux qui sont indiqués ci-dessous.

Au 31 mars 2018 et au 31 décembre 2017, le poste Trésorerie et équivalents de la Compagnie se chiffrait à 242 M\$ et à 70 M\$, respectivement, et le poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions, à 483 M\$ et à 483 M\$, respectivement. À ces mêmes dates, la Compagnie avait des déficits de fonds de roulement respectifs de 1 681 M\$ et de 1 793 M\$. 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. La Compagnie n'a actuellement connaissance d'aucune tendance ni de fluctuation prévue de ses liquidités qui pourrait avoir une incidence sur son exploitation courante ou sa situation financière en date du présent Rapport de gestion.

Sources de financement disponibles

Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

Le 6 février 2018, en vertu de son prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement précédents, la Compagnie a émis sur les marchés financiers américains des billets à 2,40 % échéant en 2020 d'un capital de 300 M\$ US (374 M\$) et des billets à 3,65 % échéant en 2048 d'un capital de 600 M\$ US (749 M\$), pour des produits nets de 1 106 M\$.

Le 13 février 2018, la Compagnie a déposé un nouveau prospectus préalable auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières du Canada ainsi qu'une déclaration d'enregistrement auprès de la SEC, en vertu desquels le CN peut émettre des titres d'emprunt d'un capital maximal de 6,0 G\$ sur les marchés financiers canadien et américain au cours des 25 mois à compter de la date de dépôt. Ce prospectus préalable et cette déclaration d'enregistrement remplacent le prospectus préalable et la déclaration d'enregistrement qui ont expiré le 6 février 2018. L'accès aux marchés financiers canadiens et américains en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché.

Facilité de crédit renouvelable

Le 15 mars 2018, l'entente de facilité de crédit renouvelable de la Compagnie a été modifiée, afin de prolonger la durée de la facilité de crédit d'une année et l'a augmentée de 1,3 G\$ à 1,8 G\$, à compter du 5 mai 2018. L'augmentation de la capacité procurera à la Compagnie une plus grande souplesse financière. La facilité de crédit modifiée de 1,8 G\$, sera composée d'une tranche de 900 M\$ échéant le 5 mai 2021 et d'une tranche de 900 M\$ échéant le 5 mai 2023. La clause accordéon, qui prévoit une somme supplémentaire de 500 M\$ sous réserve de l'approbation de chacun des prêteurs, demeure inchangée. Au 31 mars 2018 et au 31 décembre 2017, la Compagnie n'avait aucun emprunt en circulation en vertu de sa facilité de crédit renouvelable, et aucun retrait n'a été effectué au cours des trois mois terminés le 31 mars 2018.

Papier commercial

Les programmes de papier commercial de la Compagnie sont garantis par la facilité de crédit renouvelable de la Compagnie. Au 5 mai 2018, le montant maximal total sur le principal de papier commercial qui pourrait être émis passera à 1,8 G\$, ou à l'équivalent en dollars US, sur une base combinée. Au 31 mars 2018 et au 31 décembre 2017, les emprunts totaux sous forme de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 740 M\$ US (953 M\$) et à 760 M\$ US (955 M\$), respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés.

Programme de titrisation des débiteurs

Au 31 mars 2018, les emprunts sous forme de titrisation des débiteurs de la Compagnie s'élevaient à 180 M\$ (421 M\$, composés de 320 M\$ et de 80 M\$ US [101 M\$] au 31 décembre 2017) inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an du Bilan consolidé. Au 31 mars 2018, les emprunts étaient sécurisés par et limités à 201 M\$ (476 M\$ au 31 décembre 2017) de débiteurs.

Facilités de lettres de crédit bilatérales

La Compagnie a une série d'ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées. Le 15 mars 2018, la Compagnie a prolongé la durée des ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2021. Au 31 mars 2018, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 396 M\$ (394 M\$ au 31 décembre 2017) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées sur un montant total disponible de 440 M\$ (437 M\$ au 31 décembre 2017) et de 137 M\$ (136 M\$ au 31 décembre 2017) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées. Au 31 mars 2018, des montants de 400 M\$ (400 M\$ au 31 décembre 2017) et de 80 M\$ (80 M\$ au 31 décembre 2017) étaient donnés en garantie en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées, respectivement, et sont comptabilisés au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions.

De plus amples renseignements sur les sources de financement de la Compagnie sont présentés à la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux – Sources de financement disponibles* du Rapport de gestion annuel de 2017 de la Compagnie, ainsi qu'à la *Note 6, Activités de financement*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de la Compagnie.

Cotes de crédit

Les cotes de crédit pour les titres d'emprunt à long terme et pour le papier commercial de la Compagnie sont restées les mêmes que celles qui sont indiquées à la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux – Cotes de crédit* du Rapport de gestion annuel de 2017 de la Compagnie.

Flux de trésorerie

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars		
	2017	2016	Variation
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	755 \$	1 256 \$	(501) \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(433)	(408)	(25)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(159)	(794)	635
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 libellés en dollars US	9	(2)	11
<i>Augmentation nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions, et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions</i>	172	52	120
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions, et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de la période	553	672	(119)
<i>Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions, et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période</i>	725 \$	724 \$	1 \$

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont diminué de 501 M\$ au premier trimestre de 2018 par rapport à la période correspondante de 2017, en raison des variations défavorables des actifs et des passifs des activités d'exploitation, qui s'expliquent surtout par une baisse des sommes inscrites au poste Crédeurs et autres, ainsi que 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.

Les évaluations actuarielles doivent généralement être effectuées tous les ans pour tous les régimes de retraite canadiens ou lorsque le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) le juge opportun. Des évaluations actuarielles doivent aussi être effectuées tous les ans pour les régimes de retraite admissibles aux États-Unis de la Compagnie. À des fins de comptabilité, la capitalisation de tous les régimes de retraite est calculée selon les PCGR. À des fins de capitalisation, la capitalisation des régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens de la Compagnie est calculée selon l'approche de continuité et l'approche de solvabilité conformément à la législation fédérale sur les pensions et sous réserve des lignes directrices émises par l'Institut canadien des actuaires et par le BSIF. La législation fédérale sur les pensions exige que les déficits de capitalisation soient payés sur un certain nombre d'années. Il est aussi possible d'obtenir une lettre de crédit pour répondre aux exigences de paiements de solvabilité.

Les évaluations actuarielles les plus récentes effectuées à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2016, que la Compagnie a déposées pour ses régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens, indiquaient un excédent de capitalisation d'environ 2,6 G\$ sur une base de continuité et un excédent de capitalisation d'environ 0,2 G\$ sur une base de solvabilité, calculés selon la moyenne triennale du ratio de liquidation hypothétique. Les prochaines évaluations actuarielles de la Compagnie exigées à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2017 pour ses régimes de retraite canadiens seront effectuées en 2018. Ces évaluations actuarielles devraient indiquer un excédent de capitalisation d'environ 3,1 G\$ sur une base de continuité, tandis que l'on s'attend à ce qu'elles indiquent un excédent de capitalisation d'environ 0,5 G\$ sur une base de solvabilité.

Les cotisations de 36 M\$ et de 67 M\$, versées au cours des trois mois terminés les 31 mars 2018 et 2017, respectivement, rendent compte principalement des cotisations au Régime de retraite du CN, représentant le coût des prestations au titre des services rendus au cours de l'exercice tel que déterminé par les plus récentes évaluations actuarielles de la Compagnie à des fins de capitalisation. La diminution s'explique essentiellement par la baisse des cotisations pour le coût des services courants, versées à l'avance pour 2018 par rapport à 2017. En 2018, la Compagnie prévoit verser des cotisations en espèces totales d'environ 125 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite.

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 sur les pensions pourraient avoir une incidence considérable sur les cotisations futures de la Compagnie.

D'autres renseignements relatifs aux régimes de retraite sont présentés à la Note 12, *Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2017 de la Compagnie.

Paielements d'impôts sur les bénéfices

Les paiements nets d'impôts sur les bénéfices ont augmenté de 111 M\$ au cours des trois premiers mois de 2018, par rapport à la période correspondante de 2017, en raison principalement d'un paiement final exigible plus élevé au Canada pour l'exercice 2017, qui a été fait en février 2018, compensé en partie par une baisse des paiements d'impôts sur les bénéfices aux États-Unis. Pour 2018, la Compagnie s'attend maintenant à ce que ses paiements nets d'impôts sur les bénéfices soient d'environ 800 M\$.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement ont augmenté de 25 M\$ au premier trimestre de 2018, par rapport à la période correspondante de 2017, en raison d'une hausse des acquisitions d'immobilisations.

Acquisitions d'immobilisations

En millions	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2018	2017
Voie et chemin de roulement	294 \$	299 \$
Matériel roulant	14	25
Immeubles	9	9
Informatique	82	39
Autres	26	24
Acquisitions d'immobilisations ¹⁾	425 \$	396 \$

1) Comprennent 114 M\$ pour la mise en œuvre de la commande intégrale des trains, comme l'exigent des dispositions législatives adoptées par le gouvernement fédéral américain, pour les trois mois terminés le 31 mars 2018 (82 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2017).

Programme de dépenses en immobilisations de 2018

Au premier trimestre de 2018, la Compagnie a augmenté son budget de dépenses en immobilisations, le faisant passer d'approximativement 3,2 G\$ à environ 3,4 G\$. La Compagnie a affecté un montant supplémentaire de 0,2 G\$ à des initiatives visant à accroître la capacité, à soutenir la croissance et améliorer la résilience du réseau, telles que l'expansion de l'infrastructure des voies et des investissements dans des gares de triage et des terminaux intermodaux. Des renseignements supplémentaires sur le programme de dépenses en immobilisations de 2018 de la Compagnie sont présentés à la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux – Flux de trésorerie* du Rapport de gestion annuel de 2017 de la Compagnie.

Activités de financement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement ont baissé de 635 M\$ au premier trimestre de 2018, par rapport à la période correspondante de 2017, en raison d'une augmentation des émissions de titres de créance à long terme, neutralisée en partie par des remboursements nets liés au programme de titrisation des débiteurs et au papier commercial ainsi que par une augmentation des rachats d'actions ordinaires.

Activités de financement par emprunt

Les activités de financement par emprunt au premier trimestre de 2018 comprenaient ce qui suit :

- le 6 février 2018, émission sur les marchés financiers américains de 300 M\$ US (374 M\$) de billets à 2,40 % échéant en 2020 et de 600 M\$ US (749 M\$) de billets à 3,65 % échéant en 2048, pour un produit net total de 1 106 M\$;
- produit de 180 M\$ tiré du programme de titrisation des débiteurs;
- remboursement des emprunts sous forme de titrisation des débiteurs de 420 M\$;
- remboursement net de papier commercial de 25 M\$; et
- remboursement lié à des contrats de location-acquisition de 11 M\$.

Les activités de financement par emprunt au premier trimestre de 2017 comprenaient ce qui suit :

- émission nette de papier commercial de 89 M\$;
- remboursement lié à des contrats de location-acquisition de 10 M\$.

Des renseignements supplémentaires sur les titres d'emprunt en circulation de la Compagnie sont donnés à la *Note 10, Dette à long terme*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2017 de la Compagnie.

Rachat d'actions ordinaires

La Compagnie peut racheter ses actions ordinaires, conformément à une offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto. En vertu de son OPR en cours, la Compagnie peut racheter jusqu'à concurrence de 31,0 millions d'actions ordinaires entre le 30 octobre 2017 et le 29 octobre 2018. Au 31 mars 2018, la Compagnie avait racheté 9,4 millions d'actions ordinaires pour un montant de 924 M\$ en vertu de son OPR en cours.

Le tableau suivant présente l'information relative aux rachats d'actions pour les trois mois terminés les 31 mars 2018 et 2017 :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2018	2017
Nombre d'actions ordinaires rachetées ¹⁾	6,5	5,4
Prix moyen pondéré par action ²⁾	97,48 \$	90,73 \$
Montant des rachats ³⁾	631 \$	491 \$

1) Inclut les rachats d'actions ordinaires effectués au premier trimestre de 2017 en vertu d'ententes privées entre la Compagnie et des tiers vendeurs sans lien de dépendance.

2) Inclut les frais de courtage, le cas échéant.

3) Inclut les règlements dans les périodes subséquentes.

Fiducies d'actions

Les fiducies des régimes d'avantages sociaux du personnel (les « Fiducies d'actions ») de la Compagnie achètent des actions ordinaires du CN sur le marché libre, qui sont utilisées afin d'offrir des actions ordinaires en vertu du Régime d'unités d'actions. D'autres informations relatives aux Fiducies d'actions sont présentées à la Note 13, *Capital-actions*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2017 de la Compagnie.

Le tableau ci-dessous présente l'information relative aux activités des Fiducies d'actions pour les trois mois terminés les 31 mars 2018 et 2017 :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2018	2017
Règlements en actions par les Fiducies d'actions		
Nombre d'actions ordinaires	0,4	0,3
Prix moyen pondéré par action	84,53 \$	77,99 \$
Montant des règlements	31 \$	24 \$

Dividendes versés

Au premier trimestre de 2018, la Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 336 M\$, soit 0,4550 \$ par action, contre 313 M\$, soit 0,4125 \$ par action, à la période correspondante de 2017.

Obligations contractuelles

Dans le cours normal des affaires, la Compagnie engage des obligations contractuelles. Le tableau ci-dessous indique les obligations contractuelles de la Compagnie pour les éléments suivants au 31 mars 2018 :

<i>En millions</i>	Total	2018	2019	2020	2021	2022	2023 et après
Obligations de dette ¹⁾	11 764 \$	1 810 \$	699 \$	387 \$	757 \$	316 \$	7 795 \$
Intérêts sur les obligations de dette	7 913	322	428	404	396	377	5 986
Obligations de contrats de location-acquisition ²⁾	229	39	17	22	12	7	132
Obligations de contrats de location-exploitation	553	108	114	81	62	41	147
Obligations d'acquisition ³⁾	2 230	1 184	379	299	91	86	191
Autres éléments de passif à long terme ⁴⁾	724	67	41	65	48	38	465
Total – Obligations contractuelles	23 413 \$	3 530 \$	1 678 \$	1 258 \$	1 366 \$	865 \$	14 716 \$

1) Présentées nettes des escomptes non amortis et des coûts liés à l'émission de titres de créance et excluant des obligations de contrats de location-acquisition.

2) Comprendent des paiements futurs minimaux exigibles en vertu de contrats de location-acquisition de 148 M\$ et des intérêts implicites de 81 M\$ à des taux d'intérêt variant entre 1,7 % et 6,8 %.

3) Comprend des engagements à prix fixe pour des locomotives, des rails, des contrats de service technique, des contrats de services informatiques et de licences en cours, ainsi que d'autres matériel et services. Comprend également des engagements variables pour des roues et des traverses en fonction des volumes prévus et du carburant en fonction des prix du marché prévus.

4) Comprendent 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.

Flux de trésorerie disponibles

La direction estime que 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 des principales acquisitions, s'il y a lieu. 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 ci-après fait le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation, tels que déclarés pour les trois mois terminés les 31 mars 2018 et 2017, et les flux de trésorerie disponibles :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2018	2017
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	755 \$	1 256 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(433)	(408)
Flux de trésorerie disponibles	322 \$	848 \$

Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple

La direction est d'avis que le ratio capitaux empruntés rajustés/bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (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 sous forme de multiple en divisant les capitaux empruntés rajustés par le BAIIA rajusté. Ces mesures ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

Rapport de gestion

Le tableau ci-après fait le rapprochement des capitaux empruntés et du bénéfice net et des mesures rajustées indiquées ci-dessous, qui ont été utilisées pour calculer le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple :

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Au 31 mars et pour les douze mois terminés le 31 mars</i>	2018	2017
Capitaux empruntés		11 912 \$	10 924 \$
<i>Rajustements :</i>			
Valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation ¹⁾		473	516
Régimes de retraite en déficit		456	440
Capitaux empruntés rajustés ²⁾		12 841 \$	11 880 \$
Bénéfice net		5 341 \$	3 732 \$
Intérêts débiteurs		481	479
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices		(444)	1 279
Amortissement		1 281	1 241
BAIIA		6 659	6 731
<i>Rajustements :</i>			
Autres produits		(16)	(92)
Autres éléments du produit net des prestations		(313)	(292)
Charge au titre des contrats de location-exploitation		193	191
BAIIA rajusté ²⁾		6 523 \$	6 538 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple (fois)		1,97	1,82

1) Les engagements en vertu de contrats de location-exploitation ont été actualisés à l'aide du taux d'intérêt implicite de la Compagnie pour chaque période présentée.

2) Au premier trimestre de 2018, la Compagnie a redéfini les capitaux empruntés rajustés afin d'inclure les régimes de retraite en déficit et le BAIIA rajusté afin d'exclure les autres éléments du produit net des prestations et la charge au titre des contrats de location-exploitation afin de mieux harmoniser la définition du ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple utilisée par la Compagnie avec des mesures semblables utilisées par des agences de notation. Les données comparatives ont été rajustées afin de se conformer à la définition courante.

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 garanties de valeurs résiduelles de contrats de location-exploitation, de lettres de crédit de soutien, de cautions et d'autres obligations ainsi que d'indemnisations d'usage pour le type d'opération ou pour le secteur ferroviaire. Au 31 mars 2018, 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 10, Engagements et éventualités d'importance*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de la Compagnie.

Données relatives aux actions en circulation

Au 23 avril 2018, la Compagnie avait 735,3 millions d'actions ordinaires ainsi que 5,7 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 financiers qui découlent de son utilisation d'instruments financiers, tels que le risque de crédit, le risque de liquidité, ainsi qu'à 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 2017 de la Compagnie décrit ces risques et la manière dont la Compagnie les gère.

Risque de change étranger

L'effet annuel estimé sur le Bénéfice net d'une variation de un cent de la valeur du dollar CA par rapport au dollar US est d'environ 30 M\$.

Instruments financiers dérivés

Au 31 mars 2018, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur d'une valeur nominale de 1 576 M\$ US (887 M\$ US au 31 décembre 2017). Pour les trois mois terminés les 31 mars 2018 et 2017, la Compagnie a comptabilisé un gain de 44 M\$ et une perte de 15 M\$, respectivement, relativement aux contrats de change à terme. Ce gain et cette perte ont été neutralisés en grande partie par la réévaluation d'actifs et de passifs monétaires libellés en dollars US inscrite au poste Autres produits.

Au 31 mars 2018, le poste Autres actifs à court terme comprenait un gain non réalisé de 36 M\$ (néant \$ au 31 décembre 2017) et le poste Crédoeurs et autres comprenait une perte non réalisée de 2 M\$ (19 M\$ au 31 décembre 2017), liés à la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur.

Juste valeur des instruments financiers

Au 31 mars 2018, les placements de la Compagnie avaient une valeur comptable de 75 M\$ (73 M\$ au 31 décembre 2017). Au 31 mars 2018, la dette de la Compagnie avait une valeur comptable de 11 912 M\$ (10 828 M\$ au 31 décembre 2017) et une juste valeur de 12 934 M\$ (12 164 M\$ au 31 décembre 2017).

Des renseignements supplémentaires sur les instruments financiers sont donnés à la *Note 11, Instruments financiers*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de la Compagnie.

Recommandations comptables récentes

Au cours du premier trimestre de 2018, la Compagnie a adopté les récentes mises à jour *Accounting Standards Updates* (ASUs) ci-dessous qui ont été publiées par le *Financial Accounting Standards Board* (FASB) :

Norme	Description	Incidence
ASU 2017-07, Compensation –Retirement Benefits (Topic 715): Improving the Presentation of Net Periodic Pension Cost and Net Periodic Postretirement Benefit Cost	<p>Cette norme exige que les employeurs qui offrent des régimes de retraite à prestations déterminées et (ou) d'autres régimes d'avantages complémentaires de retraite présentent l'élément Coût des prestations au titre des services rendus au même poste ou aux mêmes postes que les autres charges de rémunération. Dans les états des résultats, les autres composantes du coût net des prestations au titre des régimes doivent être présentées séparément de l'élément Coût des prestations au titre des services rendus et ne pas être intégrées au total partiel du bénéfice d'exploitation. Selon la nouvelle norme, seul l'élément Coût des prestations au titre des services rendus peut faire l'objet d'une comptabilisation à l'actif.</p> <p>La norme doit être appliquée de façon rétrospective pour ce qui concerne la présentation de l'élément Coût des prestations au titre des services rendus et des autres éléments du coût net des prestations dans les états des résultats, et de façon prospective pour la comptabilisation à l'actif de l'élément Coût des prestations au titre des services rendus du coût net des prestations.</p>	<p>La Compagnie a adopté cette norme ASU le 1^{er} janvier 2018. Par conséquent, les composantes des coûts des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite autres que les coûts des prestations au titre des services rendus au cours de la période ne figurent plus dans le Bénéfice d'exploitation et font l'objet d'une rubrique distincte intitulée Autres éléments du produit net des prestations dans les États consolidés des résultats de la Compagnie.</p> <p>En raison de l'entrée en vigueur de cette norme ASU, pour les trois mois terminés les 31 mars 2018 et 2017, le bénéfice d'exploitation a diminué de 77 M\$ et 79 M\$, respectivement, et une augmentation correspondante a figuré à la nouvelle rubrique sous Bénéfice d'exploitation sans que cela ait d'incidence sur le bénéfice net.</p> <p>La nouvelle norme autorisant la comptabilisation à l'actif de l'élément Coût des prestations au titre des services rendus seulement n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la Compagnie.</p>
ASU 2016-01 Financial Instruments – Overall (Subtopic 825-10): Recognition and Measurement of Financial Assets and Liabilities	<p>Cette norme fournit des indications sur la comptabilisation, l'évaluation, la présentation des instruments financiers et l'information à fournir.</p> <p>En vertu de la norme, les placements en titres de capitaux propres, sauf ceux qui sont comptabilisés selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation ou ceux qui entraînent la consolidation de l'entité détenue doivent être évalués à la juste valeur avec comptabilisation des variations de la juste valeur par le biais du bénéfice net. Cependant, lorsque la juste valeur ne peut pas être facilement déterminée, une entité peut évaluer les placements en titres de capitaux propres au coût moins la dépréciation, s'il y a lieu, plus ou moins les changements résultant des variations observables des cours lors de transactions normales visant des placements identiques ou similaires du même émetteur.</p> <p>L'application de la norme doit se faire de façon prospective au moyen d'un ajustement de l'effet cumulatif au bilan au début de l'année de l'adoption.</p>	<p>La Compagnie a adopté cette norme de façon prospective le 1^{er} janvier 2018. En raison de l'application de cette norme, la Compagnie a décidé d'évaluer tous les placements en titres de capitaux propres existants dont la juste valeur ne peut être facilement déterminée au coût moins la dépréciation, s'il y a lieu, plus ou moins les changements résultant des variations observables des cours lors de transactions normales visant des placements identiques ou similaires du même émetteur.</p> <p>L'adoption de cette norme n'a pas eu une incidence importante sur les États financiers consolidés de la Compagnie.</p>
ASU 2014-09, Revenue from Contracts with Customers and related amendments (Topic 606)	<p>Cette norme exige que l'entité comptabilise les produits lorsque le contrôle d'un bien ou d'un service promis est fourni au client pour un montant qui reflète le montant de contrepartie auquel l'entité s'attend à avoir droit en échange de ces biens ou services.</p> <p>Des informations supplémentaires doivent être fournies afin d'aider les utilisateurs des états financiers à comprendre la nature, le montant, la date de comptabilisation et le niveau d'incertitude lié aux produits et aux flux de trésorerie découlant de contrats que l'entité détient.</p> <p>La norme permet le recours à la méthode de transition soit rétrospective, soit à rétrospection modifiée.</p>	<p>La Compagnie a adopté cette norme le 1^{er} janvier 2018 en recourant à la méthode de transition rétrospective modifiée appliquée à tous ses contrats qui n'étaient pas terminés au 1^{er} janvier 2018. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence sur les États financiers consolidés de la Compagnie, autres que les nouvelles obligations de divulgation.</p> <p>Voir la Note 3, Produits d'exploitation, pour de plus amples renseignements.</p>

Rapport de gestion

Les récentes mises à jour ASU ci-dessous, qui ont été publiées par le FASB, ont une date d'entrée en vigueur postérieure au 31 mars 2018 et n'ont pas été adoptées par la Compagnie :

Norme ¹⁾	Description	Incidence	Date d'entrée en vigueur ²⁾
ASU 2018-02, Income Statement – Reporting Comprehensive Income (Topic 220): Reclassification of Certain Tax Effects from Accumulated Other Comprehensive Income	<p>Cette norme permet aux entités de reclasser les effets d'impôt bloqué résultant de la <i>Tax Cuts and Jobs Act</i> (« la réforme fiscale américaine ») des autres éléments du bénéfice global au bénéfice non réparti.</p> <p>La norme exige aussi que certaines informations soient fournies sur les effets d'impôt bloqué, ainsi qu'une description des méthodes comptables appliquées pour exclure ces effets des autres éléments du bénéfice global.</p> <p>L'application de la norme peut se faire de façon prospective, c'est-à-dire au début de la période d'adoption, ou de façon rétroactive pour chaque période (ou périodes) durant laquelle l'effet de la modification du taux fédéral d'impôt sur les sociétés aux États-Unis en raison de la réforme fiscale américaine est constaté.</p>	<p>La Compagnie évalue actuellement la nouvelle norme et n'a pas encore déterminé si elle reclassera les montants bloqués, ni la méthode de transition qu'elle appliquera si elle choisit de procéder au reclassement.</p> <p>L'adoption de cette norme ne devrait pas avoir une incidence importante sur les États financiers consolidés et les informations connexes de la Compagnie.</p>	Le 15 décembre 2018. L'adoption anticipée est permise.
ASU 2016-02, Leases (Topic 842)	<p>Cette norme exige que les preneurs reconnaissent un actif au titre de droits d'utilisation et un passif lié aux contrats de location dans le bilan pour toutes les locations de plus de douze mois. En vertu de la nouvelle norme, le modèle de comptabilisation par le bailleur demeure essentiellement inchangé.</p> <p>De plus, la nouvelle norme exige la divulgation de données quantitatives et qualitatives supplémentaires.</p> <p>La norme doit être appliquée au moyen de la méthode rétrospective modifiée.</p>	<p>La Compagnie évalue les effets que l'adoption de cette norme ASU aura sur ses États financiers consolidés et sur ses divulgations, systèmes, processus et contrôles internes connexes.</p> <p>La Compagnie met en place un nouveau système de gestion des contrats de location, et a déterminé et commencé à apporter les changements nécessaires aux processus et aux contrôles internes afin de satisfaire aux obligations d'information et de divulgation.</p> <p>La Compagnie évalue des accords contractuels afin de déterminer s'ils constituent des contrats de location en vertu de la nouvelle norme et a déjà examiné une grande partie de ses engagements à l'égard de contrats de location-exploitation. La Compagnie s'attend à ce que cette norme ASU ait une incidence considérable sur ses bilans consolidés en raison de la comptabilisation des nouveaux actifs au titre de droits d'utilisation et des passifs liés aux contrats de location classés actuellement comme contrats de location-exploitation d'une durée de plus de douze mois.</p> <p>La Compagnie va adopter les exigences de la norme ASU le 1^{er} janvier 2019.</p>	Le 15 décembre 2018. L'adoption anticipée est permise.

1) D'autres normes ASU récemment publiées et devant être appliquées lors de périodes commençant le ou après le 31 mars 2018 ont été évaluées par la Compagnie et n'auront pas une incidence significative sur les états financiers consolidés de la Compagnie.

2) En vigueur pour les périodes annuelles et intermédiaires débutant après la date indiquée.

Estimations comptables critiques

L'établissement des états financiers selon les PCGR exige de la part de la direction des estimations, jugements et hypothèses qui influent sur les produits, les charges, les actifs et les passifs présentés ainsi que sur l'information à fournir concernant les actifs et passifs éventuels à la date des états financiers. La direction révisé ses estimations de façon continue en fonction de l'information disponible. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Les politiques de la Compagnie relatives aux impôts sur les bénéfiques, 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 2017 de la Compagnie pour obtenir une description détaillée des estimations comptables critiques de la Compagnie. Il n'y a pas eu de changements importants dans ces estimations au cours du premier trimestre de 2018.

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 du Conseil d'administration de la Compagnie. Le Comité d'audit 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 2017 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, 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, 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.

Il n'y a pas eu de changements importants dans les risques décrits dans le Rapport de gestion annuel de 2017 de la Compagnie. Les paragraphes qui suivent font le point sur les négociations syndicales, les questions réglementaires et les restrictions au commerce.

Négociations syndicales

Au 31 mars 2018, l'effectif total du CN était de 17 270 personnes au Canada, dont 12 611, ou 73 %, étaient syndiquées et de 7 542 personnes aux États-Unis, dont 5 986, ou 79 %, étaient syndiquées.

Effectif au Canada

Le 21 mars 2018, le CN a conclu une entente de principe avec la Conférence ferroviaire de Teamsters Canada (CFTC) en vue du renouvellement de la convention collective régissant environ 1 700 mécaniciens de locomotive, qui a expiré le 31 décembre 2017. Cette entente de principe doit être ratifiée par les membres de la CFTC, un processus qui devrait prendre 60 jours environ.

Effectif aux États-Unis

En date du 23 avril 2018, la Compagnie avait conclu des ententes avec des unités de négociation représentant toute la main-d'œuvre syndiquée du Grand Trunk Western Railroad Company (GTW), des sociétés de l'Illinois Central Corporation (ICC), des sociétés de la Wisconsin Central Ltd. (WC), de la Bessemer & Lake Erie Railroad Company (BLE) et de la Pittsburgh and Conneaut Dock Company (PCD). Les ententes établies contiennent diverses dispositions de moratoires, qui maintiennent le statu quo en ce qui concerne chaque entente pendant la durée de ces moratoires. Quand des négociations sont en cours, les dispositions des conventions existantes continuent généralement de s'appliquer jusqu'à la conclusion de nouvelles ententes ou à l'épuisement des recours en vertu de la *Railway Labor Act*.

Les négociations syndicales des chemins de fer de classe I aux États-Unis sont généralement effectuées à l'échelle collective nationale avec le secteur, auxquelles le GTW, l'ICC, la WC et la BLE ont accepté de participer pour les conventions collectives régissant les employés

non itinérants. Le *National Carriers' Conference Committee* (NCCC), qui représente les transporteurs ferroviaires, a ratifié des ententes avec neuf syndicats qui représentent environ 70 % des cheminots américains. Le NCCC et une coalition syndicale, qui représente approximativement 20 % des cheminots américains, ont accepté un processus d'arbitrage exécutoire qui établira les modalités des contrats ouverts. À la fin du processus d'arbitrage, le NCCC aura mené des négociations de contrat avec tous les syndicats américains, sauf deux d'entre eux, dont plus de 3 000 des 3 500 employés de métier non itinérants du CN aux États-Unis. Les négociations se poursuivent sous la direction du *National Mediation Board* avec ces deux syndicats (Association internationale des machinistes et des travailleurs de l'aérospatial, et Fraternité internationale des ouvriers en électricité) qui n'ont pas accepté les nouvelles modalités des contrats. Ces deux syndicats représentent approximativement 7,5 % du personnel syndiqué du CN. Les conventions collectives régissant les employés itinérants du GTW, de l'ICC, de la WC, de la BLE et tous les employés de la PCD continuent d'être négociées à l'échelle locale (par compagnie). Quinze des seize conventions collectives, qui régissent environ 98 % des employés itinérants ou 44 % du personnel syndiqué du CN, sont en cours de renégociation.

Rien ne permet d'assurer que les conventions collectives de la Compagnie pourront être renouvelées et ratifiées sans grève ou lock-out, ou que la résolution de ces négociations collectives n'aura pas de répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation ou la situation financière de la Compagnie.

Réglementation

Réglementation économique – Canada

Le 1 novembre 2017, la Chambre des communes a terminé son examen du projet de loi Bill C-49, intitulé *Transportation Modernization Act*. Le Sénat a terminé son examen le 29 mars 2018. Le projet de loi a été transmis à la Chambre des communes afin de franchir les dernières étapes de la procédure parlementaire avant son adoption.

Réglementation économique – États-Unis

En vertu de la loi intitulée *Passenger Rail Investment and Improvement Act of 2008* (PRIIA), le Congrès américain a autorisé le *Surface Transportation Board* (STB) à enquêter sur tout chemin de fer qui accueille des trains d'Amtrak sur ses voies et qui ne respecte pas les normes de rendement élevées fixées conjointement par la *Federal Railroad Administration* (FRA) et Amtrak pour les mouvements d'Amtrak pendant deux trimestres civils consécutifs, et à déterminer la cause de tels manquements. Si le STB entreprend une enquête et détermine que le chemin de fer hôte ne satisfait pas à ces normes parce qu'il ne donne pas la priorité à Amtrak, il est autorisé à imposer à ce chemin de fer le paiement de dommages-intérêts. Le 19 janvier 2012, Amtrak a déposé une plainte pour que le STB entreprenne une telle enquête en alléguant que le rendement des trains d'Amtrak sur les lignes de l'ICC et du GTW, des filiales du CN, était inférieur aux normes; la requête comprenait une demande de dommages-intérêts pour manquement à l'obligation de priorité. Le 19 décembre 2014, le STB a accepté la requête d'Amtrak qui voulait modifier sa plainte pour limiter l'enquête du STB uniquement à un service d'Amtrak sur la ligne de l'ICC, filiale du CN. La cause a été suspendue le temps que le STB publie un règlement définitif le 28 juillet 2016, lequel définit, aux fins du déclenchement de telles enquêtes, la ponctualité des service-passagers intercités et de banlieue en vertu de l'article 213 de la PRIIA. Le secteur ferroviaire a appelé du règlement définitif de la STB devant la *Court of Appeals for the Eighth Circuit* des États-Unis. Le 12 juillet 2017, la *Court of Appeals for the Eighth Circuit* a conclu que le STB avait outrepassé son pouvoir en adoptant son règlement définitif et a annulé la décision finale du STB. Le 9 novembre 2017, Amtrak et d'autres groupes de passagers ont présenté une requête en révision de la décision à la Cour suprême des États-Unis. Le 20 février 2018, la Cour suprême des États-Unis a rejeté leur requête en révision. Le 29 mars 2018, le CN a déposé une requête en irrecevabilité de la plainte d'Amtrak en vertu de l'article 213. Le 13 avril 2018, le STB a rejeté sans préjudice la plainte déposée par Amtrak contre le CN en vertu de l'article 213.

Dans le cadre d'une procédure distincte, le secteur ferroviaire avait déjà contesté la constitutionnalité de la délégation, par le Congrès, à Amtrak et à la FRA de l'autorité législative conjointe de fixer des normes de rendement en vertu de la PRIIA. Le 23 mars 2017, la Cour de district des États-Unis pour le district de Columbia a conclu que l'article 207 de la PRIIA était nul et inconstitutionnel et a annulé les normes de rendement en question. Les avocats du gouvernement contestent la décision auprès de la Cour d'appel des États-Unis pour le circuit du district de Columbia et des plaidoiries ont été présentées le 5 mars 2018.

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

Rapport de gestion

Restrictions au commerce

Les pourparlers entre le Canada, les États-Unis et le Mexique afin de renégocier l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA) ont eu lieu entre les mois d'août 2017 et de mars 2018.

Il est encore trop tôt pour évaluer le résultat éventuel des négociations de l'ALENA et conséquemment, rien ne permet d'assurer que le résultat de ces négociations ou d'autres mesures commerciales éventuelles prises par les gouvernements et les organismes gouvernementaux n'auront pas d'incidence défavorable importante sur le volume des expéditions ferroviaires de la Compagnie et (ou) sur les produits d'exploitation tirés des marchandises qu'elle transporte, ce qui pourrait, par voie de conséquence, avoir des répercussions importantes et négatives sur le bénéfice et (ou) les flux de trésorerie.

Contrôles et procédures

Le président-directeur général et le chef de la direction financière de la Compagnie, après avoir évalué l'efficacité des contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière (selon la définition des règles 13a-15(e) et 15d-15(e) de la *Exchange Act*) au 31 mars 2018, ont conclu que les contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière étaient efficaces.

Au cours du premier trimestre terminé le 30 mars 2018, aucune modification n'a été apportée au contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière 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.