

100
SN

Ensemble vers
notre prochain
siècle

3

REVUE DU TROISIÈME TRIMESTRE 2019





Célébrons nos 100 ans

Le CN obtient de solides résultats financiers au troisième trimestre

Le ratio d'exploitation s'établit à 57,9 % grâce à des gains de productivité et aux efforts déployés en matière de gestion des coûts

MONTREAL, le 22 octobre 2019 — Le CN (TSX : CNR) (NYSE : CNI) a annoncé aujourd'hui ses résultats financiers et d'exploitation pour le troisième trimestre terminé le 30 septembre 2019.

« Le CN a obtenu de très bons résultats en dépit du ralentissement de l'économie, a déclaré Jean-Jacques Ruest, président-directeur général du CN. Notre équipe de cheminots chevronnés a rapidement coordonné les ressources en fonction de la baisse de la demande afin de réaliser des gains d'efficacité substantiels. Nous maintenons notre engagement à l'égard de notre programme à long terme qui vise à croître plus rapidement que l'économie moyennant un faible coût marginal et à utiliser les technologies les plus avancées pour amener l'exploitation ferroviaire à horaires fixes au niveau suivant. »

Points saillants des données financières

Comparaison du troisième trimestre de 2019 et du troisième trimestre de 2018

- Les produits d'exploitation ont augmenté de 4 %, ou 142 M\$ CA, pour atteindre 3 830 M\$ CA.
- Le bénéfice par action (BPA) dilué a augmenté de 8 % (ou 11 % sur une base rajustée ¹⁾) pour atteindre 1,66 \$ CA.
- Le ratio d'exploitation s'est établi à 57,9 %, une amélioration de 1,6 point.
- Le bénéfice d'exploitation a augmenté de 8 %, ou 121 M\$ CA, pour s'établir à 1 613 M\$ CA.
- Bilan solide avec un ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté de moins de 2,0X ¹⁾.

Perspectives financières révisées pour 2019 ²⁾

En raison de la détérioration de la demande ferroviaire nord-américaine, alors que le ralentissement de l'économie se poursuit, le CN vise maintenant une croissance du BPA dilué rajusté se situant dans le haut d'une fourchette de croissance à un chiffre, par rapport au BPA dilué rajusté de 5,50 \$ CA ¹⁾ réalisé l'an dernier, comparativement à son hypothèse d'un BPA dilué rajusté se situant dans le bas d'une fourchette de croissance à deux chiffres formulée dans ses perspectives financières du 23 juillet 2019, et prévoit maintenant un léger recul de la croissance des volumes en 2019 pour ce qui est des tonnes-milles commerciales (TMC).

Produits d'exploitation, volumes de trafic et charges du TR3 2019

Pour le troisième trimestre de 2019, les produits d'exploitation se sont chiffrés à 3 830 M\$ CA, une hausse de 142 M\$ CA ou 4 %, par rapport à la période correspondante de 2018. L'augmentation s'explique principalement par des hausses des tarifs marchandises et par l'augmentation des produits d'exploitation tirés des services intermodaux.

Les TMC, qui mesurent le poids et la distance relatifs des marchandises transportées par le CN, ont diminué de 1 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Les produits marchandises ferroviaires par TMC ont augmenté de 6 % comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises et de l'augmentation des produits d'exploitation tirés des services intermodaux.

Les charges d'exploitation pour le troisième trimestre ont augmenté de 1 % pour s'établir à 2 217 M\$ CA, en raison principalement de la hausse des charges liées aux services acquis et matières ainsi que de l'augmentation de la charge d'amortissement, facteurs neutralisés en partie par la baisse des coûts liés au carburant et par la productivité record du carburant.

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, telles que les mesures de la performance rajustées. Ces mesures de calcul non conformes aux PCGR peuvent ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Pour obtenir de plus amples renseignements sur ces mesures de calcul non conformes aux PCGR, y compris un rapprochement avec les mesures financières conformes aux PCGR les plus directement comparables, se reporter à la section d'information supplémentaire ci-jointe, Mesures de calcul non conformes aux PCGR.

Les perspectives financières relatives au BPA dilué rajusté du CN pour l'ensemble de l'exercice ²⁾ excluent l'incidence prévue de certains éléments des produits et des charges, ainsi que les éléments présentés dans les tableaux de rapprochement figurant dans la section d'information supplémentaire ci-jointe, Mesures de calcul non conformes aux PCGR. 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 dilué 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 2019

Le CN a formulé un certain nombre d'hypothèses relatives à l'économie et au marché au moment d'établir ses perspectives pour 2019. La Compagnie prévoit maintenant que la production industrielle nord-américaine de cette année connaîtra une augmentation se situant entre 0,5 % et 1 % (comparativement à son hypothèse d'environ 1 % formulée le 23 juillet 2019) et prend toujours pour hypothèse que le nombre de mises en chantier d'unités résidentielles sera de l'ordre d'environ 1,25 million d'unités aux États-Unis et que près de 17 millions de véhicules automobiles seront vendus dans ce pays. Pour la campagne agricole 2018-2019, les récoltes céréalières au Canada et aux États-Unis ont correspondu à leurs moyennes triennales respectives. La Compagnie prévoit que la campagne agricole 2019-2020 au Canada correspondra à la moyenne triennale et que la campagne agricole 2019-2020 aux États-Unis sera inférieure à la moyenne triennale. Le CN présume maintenant un léger recul de la croissance des volumes en 2019 pour ce qui est des TMC, par rapport à 2018 (comparativement à son hypothèse du 23 juillet 2019 selon laquelle le total des TMC se situerait au milieu d'une fourchette de croissance à un chiffre). Le CN présume également que les prix continueront d'être supérieurs à l'inflation ferroviaire. Le CN présume que la valeur du dollar CA en devise américaine fluctuera autour de 0,75 \$ en 2019 et présume maintenant que le prix moyen du baril de pétrole brut (West Texas Intermediate) s'établira entre 55 \$ US et 60 \$ US par baril (comparativement à son hypothèse de 60 \$ US à 65 \$ US par baril formulée le 23 juillet 2019). En 2019, le CN prévoit investir environ 3,9 G\$ CA dans son programme de dépenses en immobilisations, dont 1,6 G\$ CA seront affectés à l'entretien de l'infrastructure ferroviaire et des voies.

Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties de la performance future et impliquent des risques, 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, ainsi que toute information supplémentaire, notamment les États financiers, les Notes afférentes et le Rapport de gestion, figurent dans le Rapport trimestriel du CN qui est accessible sur le site Web de la Compagnie à www.cn.ca/resultats-financiers, sur le site SEDAR à www.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 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 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Mesures financières				
Indicateurs de performance financière clés ¹⁾				
Total des produits d'exploitation (en millions de dollars)	3 830	3 688	11 333	10 513
Produits marchandises ferroviaires (en millions de dollars)	3 618	3 463	10 790	9 947
Bénéfice d'exploitation (en millions de dollars)	1 613	1 492	4 375	4 041
Bénéfice d'exploitation rajusté (en millions de dollars) ²⁾	1 613	1 492	4 459	4 041
Bénéfice net (en millions de dollars)	1 195	1 134	3 343	3 185
Bénéfice net rajusté (en millions de dollars) ²⁾	1 195	1 102	3 293	2 963
Bénéfice par action dilué (en dollars)	1,66	1,54	4,62	4,31
Bénéfice par action dilué rajusté (en dollars) ²⁾	1,66	1,50	4,56	4,01
Flux de trésorerie disponibles (en millions de dollars) ²⁾	700	585	1 499	1 881
Acquisitions brutes d'immobilisations (en millions de dollars)	961	1 002	3 061	2 267
Rachats d'actions (en millions de dollars)	394	521	1 271	1 537
Dividendes par action (en dollars)	0,5375	0,4550	1,6125	1,3650
Situation financière ¹⁾				
Actif total (en millions de dollars)	44 096	40 209	44 096	40 209
Passif total (en millions de dollars)	25 596	22 603	25 596	22 603
Avoir des actionnaires (en millions de dollars)	18 500	17 606	18 500	17 606
Ratio financier				
Ratio d'exploitation (%)	57,9	59,5	61,4	61,6
Ratio d'exploitation rajusté (%) ²⁾	57,9	59,5	60,7	61,6
Mesures d'exploitation ³⁾				
Statistiques d'exploitation				
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions)	124 410	123 042	367 875	359 622
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)	60 849	61 642	184 245	181 848
Wagons complets (en milliers)	1 531	1 525	4 487	4 439
Milles de parcours (Canada et États-Unis)	19 500	19 500	19 500	19 500
Effectif (à la fin de la période)	27 290	26 143	27 290	26 143
Effectif (moyenne de la période)	27 269	25 905	26 803	25 216
Mesures d'exploitation clés				
Produits marchandises par TMC (en cents)	5,95	5,62	5,86	5,47
Produits marchandises par wagon complet (en dollars)	2 363	2 271	2 405	2 241
TMB par effectif moyen (en milliers)	4 562	4 750	13 725	14 262
Charges d'exploitation par TMB (en cents)	1,78	1,78	1,89	1,80
Charges de main-d'œuvre et d'avantages sociaux par TMB (en cents)	0,56	0,57	0,59	0,58
Carburant diesel consommé (en millions de gallons US)	110,1	113,4	342,5	339,9
Prix moyen du carburant (en dollars par gallon US)	3,05	3,42	3,13	3,32
TMB par gallon US de carburant consommé	1 130	1 085	1 074	1 058
Vitesse des wagons (wagons-milles par jour)	209	195	198	183
Temps de séjour (en heures)	7,7	7,8	7,9	8,6
Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau (milles par heure)	18,7	17,9	18,2	17,8
Utilisation des locomotives (TMB remorquées en fonction du total des HP)	201	207	200	207
Indicateurs de sécurité ⁴⁾				
Taux de fréquence des blessures (par 200 000 heures-personnes)	1,90	1,60	1,95	1,78
Taux d'accidents (par million de trains-milles)	1,75	1,90	2,08	2,18

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

2) 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.

3) Les statistiques d'exploitation, les mesures d'exploitation clés et les indicateurs de sécurité sont non auditées et sont établis à partir des données estimées alors connues, et ils peuvent être modifiés lorsque de l'information plus complète devient disponible. Les définitions de ces indicateurs sont données sur le site Web du CN, à l'adresse www.cn.ca/glossaire.

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

Renseignements complémentaires – non audités

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2019	2018	Variation en % fav. (défav.)	Variation en %, en devise constante fav. (défav.) ¹⁾	2019	2018	Variation en % fav. (défav.)	Variation en %, en devise constante fav. (défav.) ¹⁾
Produits d'exploitation (en millions de dollars)²⁾								
Produits pétroliers et chimiques	788	665	18 %	18 %	2 298	1 845	25 %	22 %
Métaux et minéraux	425	457	(7 %)	(8 %)	1 286	1 292	— %	(3 %)
Produits forestiers	450	508	(11 %)	(12 %)	1 393	1 420	(2 %)	(4 %)
Charbon	168	169	(1 %)	(1 %)	508	486	5 %	3 %
Produits céréaliers et engrais	552	568	(3 %)	(3 %)	1 770	1 698	4 %	3 %
Intermodal	1 018	897	13 %	13 %	2 860	2 574	11 %	10 %
Véhicules automobiles	217	199	9 %	9 %	675	632	7 %	4 %
<i>Total – Produits marchandises ferroviaires</i>	3 618	3 463	4 %	4 %	10 790	9 947	8 %	6 %
<i>Autres produits d'exploitation</i>	212	225	(6 %)	(6 %)	543	566	(4 %)	(6 %)
<i>Total – Produits d'exploitation</i>	3 830	3 688	4 %	3 %	11 333	10 513	8 %	6 %
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)³⁾								
Produits pétroliers et chimiques	14 042	12 437	13 %	13 %	41 148	34 609	19 %	19 %
Métaux et minéraux	6 458	7 442	(13 %)	(13 %)	19 860	21 924	(9 %)	(9 %)
Produits forestiers	6 813	7 920	(14 %)	(14 %)	20 902	22 803	(8 %)	(8 %)
Charbon	4 563	4 474	2 %	2 %	13 556	12 916	5 %	5 %
Produits céréaliers et engrais	12 722	13 481	(6 %)	(6 %)	41 634	41 671	— %	— %
Intermodal	15 294	14 982	2 %	2 %	44 176	44 883	(2 %)	(2 %)
Véhicules automobiles	957	906	6 %	6 %	2 969	3 042	(2 %)	(2 %)
<i>Total – TMC</i>	60 849	61 642	(1 %)	(1 %)	184 245	181 848	1 %	1 %
Produits marchandises/TMC (en cents)^{2) 3)}								
Produits pétroliers et chimiques	5,61	5,35	5 %	4 %	5,58	5,33	5 %	2 %
Métaux et minéraux	6,58	6,14	7 %	6 %	6,48	5,89	10 %	7 %
Produits forestiers	6,61	6,41	3 %	2 %	6,66	6,23	7 %	4 %
Charbon	3,68	3,78	(3 %)	(3 %)	3,75	3,76	— %	(2 %)
Produits céréaliers et engrais	4,34	4,21	3 %	3 %	4,25	4,07	4 %	3 %
Intermodal	6,66	5,99	11 %	11 %	6,47	5,73	13 %	12 %
Véhicules automobiles	22,68	21,96	3 %	3 %	22,73	20,78	9 %	7 %
<i>Total – Produits marchandises/TMC</i>	5,95	5,62	6 %	5 %	5,86	5,47	7 %	5 %
Wagons complets (en milliers)³⁾								
Produits pétroliers et chimiques	177	161	10 %	10 %	519	469	11 %	11 %
Métaux et minéraux	270	268	1 %	1 %	774	775	— %	— %
Produits forestiers	93	108	(14 %)	(14 %)	289	317	(9 %)	(9 %)
Charbon	86	86	— %	— %	256	252	2 %	2 %
Produits céréaliers et engrais	145	156	(7 %)	(7 %)	461	463	— %	— %
Intermodal	693	685	1 %	1 %	1 980	1 966	1 %	1 %
Véhicules automobiles	67	61	10 %	10 %	208	197	6 %	6 %
<i>Total – Wagons complets</i>	1 531	1 525	— %	— %	4 487	4 439	1 %	1 %
Produits marchandises/wagon complet (en dollars)^{2) 3)}								
Produits pétroliers et chimiques	4 452	4 130	8 %	7 %	4 428	3 934	13 %	10 %
Métaux et minéraux	1 574	1 705	(8 %)	(8 %)	1 661	1 667	— %	(3 %)
Produits forestiers	4 839	4 704	3 %	2 %	4 820	4 479	8 %	5 %
Charbon	1 953	1 965	(1 %)	(1 %)	1 984	1 929	3 %	1 %
Produits céréaliers et engrais	3 807	3 641	5 %	4 %	3 839	3 667	5 %	3 %
Intermodal	1 469	1 309	12 %	12 %	1 444	1 309	10 %	9 %
Véhicules automobiles	3 239	3 262	(1 %)	(1 %)	3 245	3 208	1 %	(1 %)
<i>Total – Produits marchandises/wagon complet</i>	2 363	2 271	4 %	3 %	2 405	2 241	7 %	5 %

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

Le CN présente ses résultats financiers selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) aux États-Unis. La Compagnie utilise également des mesures de calcul non conformes aux PCGR, qui ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR, telles que les mesures de la performance rajustées, 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, le bénéfice par action rajusté, le bénéfice d'exploitation rajusté et le ratio d'exploitation 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 des mesures de la performance rajustées, 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 de ces éléments de produits et de charges dans ces mesures 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 neuf mois terminés le 30 septembre 2019, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 3 293 M\$, ou 4,56 \$ par action après dilution, qui exclut un recouvrement d'impôts reportés de 112 M\$ (0,15 \$ par action après dilution) au deuxième trimestre, découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés, et une charge d'amortissement de 84 M\$, ou 62 M\$ après impôts (0,09 \$ par action après dilution) au premier trimestre, liée à des coûts capitalisés antérieurement pour la mise en place d'un système central pour la commande intégrale des trains (CIT) suite au déploiement d'un système de remplacement.

Pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2018, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 1 102 M\$, ou 1,50 \$ par action après dilution, et à 2 963 M\$, ou 4,01 \$ par action après dilution, respectivement. Les données rajustées pour les trois mois terminés le 30 septembre 2018 excluent un gain de 36 M\$, ou 32 M\$ après impôts (0,04 \$ par action après dilution), sur la cession d'immobilisations situées à Montréal, au Québec (les « embranchements Doney et Saint-François »). Les données rajustées pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2018 excluent également un gain de 184 M\$, ou 156 M\$ après impôts (0,21 \$ par action après dilution), découlant du transfert du contrat de location-acquisition des installations affectées aux services ferroviaires voyageurs au centre-ville de Montréal, au Québec, de la Compagnie et des intérêts qu'elle détient dans des ententes d'exploitation ferroviaire connexes (le « bail ferroviaire de la gare Centrale »), ainsi qu'un gain de 39 M\$, ou 34 M\$ après impôts (0,05 \$ par action après dilution), sur la cession d'un terrain situé à Calgary, en Alberta, à l'exclusion de la voie et du chemin de roulement (la « voie industrielle de Calgary »), les deux au deuxième trimestre.

Mesures de calcul non conformes aux PCGR – non auditées

Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action, tels que déclarés pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2019 et 2018, aux mesures de la performance rajustées indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Bénéfice net	1 195 \$	1 134 \$	3 343 \$	3 185 \$
<i>Rajustements :</i>				
Amortissement	—	—	84	—
Autres produits	—	(36)	—	(259)
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	—	4	(134)	37
Bénéfice net rajusté	1 195 \$	1 102 \$	3 293 \$	2 963 \$
Bénéfice de base par action	1,66 \$	1,55 \$	4,63 \$	4,32 \$
<i>Incidence des rajustements, par action</i>	—	(0,04)	(0,07)	(0,30)
Bénéfice de base par action rajusté	1,66 \$	1,51 \$	4,56 \$	4,02 \$
Bénéfice dilué par action	1,66 \$	1,54 \$	4,62 \$	4,31 \$
<i>Incidence des rajustements, par action</i>	—	(0,04)	(0,06)	(0,30)
Bénéfice dilué par action rajusté	1,66 \$	1,50 \$	4,56 \$	4,01 \$

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

Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice d'exploitation et du ratio d'exploitation, tels que déclarés pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2019 et 2018, aux mesures de la performance rajustées indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les pourcentages</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Bénéfice d'exploitation	1 613 \$	1 492 \$	4 375 \$	4 041 \$
<i>Rajustement : Amortissement</i>	—	—	84	—
Bénéfice d'exploitation rajusté	1 613 \$	1 492 \$	4 459 \$	4 041 \$
Ratio d'exploitation ¹⁾	57,9 %	59,5 %	61,4 %	61,6 %
<i>Incidence du rajustement</i>	—	—	(0,7)-pt	—
Ratio d'exploitation rajusté	57,9 %	59,5 %	60,7 %	61,6 %

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

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 1,32 \$ et à 1,33 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2019, et à 1,31 \$ et à 1,29 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2018.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2019 aurait été moins élevé de 5 M\$ (0,01 \$ par action après dilution) et de 63 M\$ (0,09 \$ par action après dilution), respectivement.

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

Mesures de calcul non conformes aux PCGR – non auditées

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 acquisitions d'entreprises, 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 suivant fait le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation, tels que déclarés pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2019 et 2018, aux flux de trésorerie disponibles :

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 692 \$	1 564 \$	4 405 \$	4 001 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(992)	(979)	(3 073)	(2 120)
Flux de trésorerie nets générés avant les activités de financement	700	585	1 332	1 881
Rajustement : Acquisition, déduction faite des espèces acquises ¹⁾	—	—	167	—
Flux de trésorerie disponibles	700 \$	585 \$	1 499 \$	1 881 \$

1) Se rapporte à l'acquisition du Groupe TransX (« TransX »). Voir la Note 3, Regroupement d'entreprises, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de 2019 du CN pour de plus amples renseignements.

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

En millions, à moins d'indication contraire	Au 30 septembre et pour les douze mois terminés le 30 septembre	2019	2018
Capitaux empruntés		13 768 \$	11 894 \$
Rajustements :			
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an ¹⁾		536	495
Régimes de retraite en déficit		476	458
Capitaux empruntés rajustés		14 780 \$	12 847 \$
Bénéfice net		4 486 \$	5 796 \$
Intérêts débiteurs		524	484
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices		1 278	(422)
Amortissement		1 521	1 299
BAIIA		7 809	7 157
Rajustements :			
Autres produits		(144)	(287)
Autres éléments du produit net des prestations		(317)	(305)
Coût des contrats de location-exploitation ¹⁾		190	200
BAIIA rajusté		7 538 \$	6 765 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple (fois)		1,96	1,90

1) La Compagnie a adopté la norme Accounting Standards Update (ASU) 2016-02: Leases and related amendments (Topic 842) au premier trimestre de 2019. La Compagnie inclut maintenant les passifs liés aux contrats de location-exploitation, tels que définis par le Topic 842, dans les capitaux empruntés rajustés et exclut le coût des contrats de location-exploitation, tel que défini par le Topic 842, du BAIIA rajusté. Les soldes comparatifs auparavant appelés Valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation et Charge au titre des contrats de location-exploitation n'ont pas été rajustés et sont maintenant appelés Passifs liés aux contrats de location-exploitation et Coût des contrats de location-exploitation, respectivement. Voir la Note 2, Recommandations comptables récentes, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de 2019 du CN pour de plus amples renseignements.

États consolidés des résultats – non audités

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Produits d'exploitation (Note 4)	3 830 \$	3 688 \$	11 333 \$	10 513 \$
Charges d'exploitation				
Main-d'œuvre et avantages sociaux	694	707	2 173	2 069
Services acquis et matières	552	485	1 681	1 444
Carburant	391	437	1 231	1 266
Amortissement (Note 5)	372	330	1 175	983
Location de matériel	114	127	332	352
Risques divers et autres	94	110	366	358
Total – Charges d'exploitation	2 217	2 196	6 958	6 472
Bénéfice d'exploitation	1 613	1 492	4 375	4 041
Intérêts débiteurs	(135)	(121)	(402)	(367)
Autres éléments du produit net des prestations (Note 6)	81	76	244	229
Autres produits (Note 7)	26	48	51	283
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	1 585	1 495	4 268	4 186
Charge d'impôts sur les bénéfices (Note 8)	(390)	(361)	(925)	(1 001)
Bénéfice net	1 195 \$	1 134 \$	3 343 \$	3 185 \$
Bénéfice par action (Note 9)				
De base	1,66 \$	1,55 \$	4,63 \$	4,32 \$
Dilué	1,66 \$	1,54 \$	4,62 \$	4,31 \$
Nombre moyen pondéré d'actions (Note 9)				
En circulation	718,2	732,7	721,7	736,6
Dilué	720,9	736,2	724,3	739,8
Dividendes déclarés par action	0,5375 \$	0,4550 \$	1,6125 \$	1,3650 \$

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 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Bénéfice net	1 195 \$	1 134 \$	3 343 \$	3 185 \$
Autre bénéfice (perte) global(e) (Note 13)				
Gain (perte) net(te) sur la conversion des devises	60	(87)	(152)	110
Variation nette des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite (Note 6)	40	50	117	151
Autre bénéfice (perte) global(e) avant impôts sur les bénéfices	100	(37)	(35)	261
Charge d'impôts sur les bénéfices	—	(30)	(63)	(11)
Autre bénéfice (perte) global(e)	100	(67)	(98)	250
Bénéfice global	1 295 \$	1 067 \$	3 245 \$	3 435 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

Bilans consolidés – non audités

<i>En millions</i>	30 septembre 2019	31 décembre 2018
Actif		
Actif à court terme		
Trésorerie et équivalents	258 \$	266 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions (Note 10)	524	493
Débiteurs	1 242	1 169
Matières et fournitures	608	557
Autres actifs à court terme	428	243
Total – Actif à court terme	3 060	2 728
Immobilisations	39 349	37 773
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation (Note 11)	554	—
Actif relatif aux régimes de retraite	784	446
Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres (Note 3)	349	267
Total – Actif	44 096 \$	41 214 \$
Passif et avoir des actionnaires		
Passif à court terme		
Créditeurs et autres	2 127 \$	2 316 \$
Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an	2 181	1 184
Total – Passif à court terme	4 308	3 500
Impôts reportés	7 941	7 480
Autres passifs et crédits reportés	657	501
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	699	707
Dette à long terme	11 587	11 385
Passifs liés aux contrats de location-exploitation (Note 11)	404	—
Avoir des actionnaires		
Actions ordinaires	3 655	3 634
Actions ordinaires dans les Fiducies d'actions (Note 10)	(156)	(175)
Surplus d'apport	393	408
Autre perte globale cumulée (Note 13)	(2 947)	(2 849)
Bénéfices non répartis	17 555	16 623
Total – Avoir des actionnaires	18 500	17 641
Total – Passif et avoir des actionnaires	44 096 \$	41 214 \$

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	Actions ordinaires détenues dans les Fiducies d'actions		Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En circulation	Fiducies d'actions		Fiducies d'actions	Fiducies d'actions				
Solde au 30 juin 2019	719,0	1,6	3 661 \$	(149) \$	390 \$	(3 047) \$	17 127 \$	17 982 \$	
Bénéfice net							1 195	1 195	
Options d'achat d'actions levées	0,1		10		(1)			9	
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	—	—		—	(5)		(3)	(8)	
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					9		(1)	8	
Rachat d'actions ordinaires (Note 10)	(3,2)		(16)				(378)	(394)	
Achats d'actions par les Fiducies d'actions	(0,1)	0,1		(7)				(7)	
Autre perte globale (Note 13)						100		100	
Dividendes							(385)	(385)	
Solde au 30 septembre 2019	715,8	1,7	3 655 \$	(156) \$	393 \$	(2 947) \$	17 555 \$	18 500 \$	

En millions	Nombre d'actions ordinaires		Actions ordinaires	Actions ordinaires détenues dans les Fiducies d'actions		Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En circulation	Fiducies d'actions		Fiducies d'actions	Fiducies d'actions				
Solde au 31 décembre 2018	725,3	2,0	3 634 \$	(175) \$	408 \$	(2 849) \$	16 623 \$	17 641 \$	
Bénéfice net							3 343	3 343	
Options d'achat d'actions levées	0,9		75		(10)			65	
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	0,5	(0,5)		45	(55)		(60)	(70)	
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					50		(2)	48	
Rachat d'actions ordinaires (Note 10)	(10,7)		(54)				(1 217)	(1 271)	
Achats d'actions par les Fiducies d'actions	(0,2)	0,2		(26)				(26)	
Autre perte globale (Note 13)						(98)		(98)	
Dividendes							(1 161)	(1 161)	
Ajustement de l'effet cumulatif de l'adoption de la norme ASU 2016-02 ¹⁾							29	29	
Solde au 30 septembre 2019	715,8	1,7	3 655 \$	(156) \$	393 \$	(2 947) \$	17 555 \$	18 500 \$	

1) La Compagnie a adopté la norme Accounting Standards Update (ASU) 2016-02: Leases and related amendments (Topic 842) au premier trimestre de 2019, en appliquant la méthode rétrospective modifiée avec un ajustement de l'effet cumulatif aux Bénéfices non répartis comptabilisés le 1^{er} janvier 2019, sans retraitement de l'information financière pour les périodes comparatives. Voir la Note 2, Recommandations comptables récentes, pour de plus amples renseignements.

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	Actions ordinaires détenues dans les Fiducies d'actions	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En circulation	Fiducies d'actions						
Solde au 30 juin 2018	733,8	1,6	3 629 \$	(137) \$	393 \$	(2 467) \$	15 951 \$	17 369 \$
Bénéfice net							1 134	1 134
Options d'achat d'actions levées	0,3		19		(2)			17
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres ¹⁾	—	—		—	(3)		(3)	(6)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					13		(1)	12
Rachat d'actions ordinaires (Note 10)	(4,6)		(24)				(497)	(521)
Autre bénéfice global (Note 13)						(67)		(67)
Dividendes							(332)	(332)
Solde au 30 septembre 2018	729,5	1,6	3 624 \$	(137) \$	401 \$	(2 534) \$	16 252 \$	17 606 \$

En millions	Nombre d'actions ordinaires		Actions ordinaires	Actions ordinaires détenues dans les Fiducies d'actions	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En circulation	Fiducies d'actions						
Solde au 31 décembre 2017	742,6	2,0	3 613 \$	(168) \$	434 \$	(2 784) \$	15 561 \$	16 656 \$
Bénéfice net							3 185	3 185
Options d'achat d'actions levées	1,4		88		(12)			76
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres ¹⁾	0,4	(0,4)		31	(65)		(30)	(64)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					44		(2)	42
Rachat d'actions ordinaires (Note 10)	(14,9)		(77)				(1 460)	(1 537)
Autre bénéfice global (Note 13)						250		250
Dividendes							(1 002)	(1 002)
Solde au 30 septembre 2018	729,5	1,6	3 624 \$	(137) \$	401 \$	(2 534) \$	16 252 \$	17 606 \$

1) Au quatrième trimestre de 2018, la Compagnie a changé de façon rétrospective sa présentation du règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres lorsque les actions sont achetées sur le marché libre. Les soldes comparatifs ont été reclassés afin de se conformer à la présentation courante. L'incidence de ce reclassement sur le solde au 30 septembre 2018 a augmenté le poste Surplus d'apport de 287 M\$, diminué le poste Actions ordinaires de 232 M\$ et diminué le poste Bénéfices non répartis de 55 M\$. Voir la Note 14, Capital-actions, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2018 de la Compagnie pour de plus amples renseignements.

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

États consolidés des flux de trésorerie – non audités

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Activités d'exploitation				
Bénéfice net	1 195 \$	1 134 \$	3 343 \$	3 185 \$
Rajustements visant à rapprocher le bénéfice net des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation :				
Amortissement	372	330	1 175	983
Produit et capitalisation des régimes de retraite ¹⁾	(50)	(36)	(218)	(156)
Impôts reportés	284	172	479	401
Gain sur la cession d'immobilisations (Note 7)	—	(36)	—	(259)
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :				
Débiteurs	42	(57)	(27)	(117)
Matières et fournitures	39	(4)	(51)	(133)
Créditeurs et autres	(210)	(30)	(664)	(15)
Autres actifs à court terme	(19)	58	(20)	51
Autres activités d'exploitation nettes ¹⁾	39	33	388	61
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 692	1 564	4 405	4 001
Activités d'investissement				
Acquisitions d'immobilisations	(961)	(1 002)	(2 847)	(2 267)
Acquisition, déduction faite des espèces acquises (Note 3)	—	—	(167)	—
Cession d'immobilisations (Note 7)	—	40	—	194
Autres activités d'investissement nettes	(31)	(17)	(59)	(47)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(992)	(979)	(3 073)	(2 120)
Activités de financement				
Émission de dette (Note 10)	150	1 137	940	2 423
Remboursement de dette	(58)	(991)	(98)	(2 022)
Variation nette du papier commercial (Note 10)	202	21	323	447
Règlement des contrats de change à terme sur la dette	(8)	31	7	38
Émission d'actions ordinaires découlant de la levée d'options d'achat	9	17	65	76
Impôts retenus versés sur le règlement net d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 12)	(4)	(3)	(60)	(49)
Rachat d'actions ordinaires (Note 10)	(399)	(521)	(1 263)	(1 521)
Achat d'actions ordinaires pour le règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	(4)	(3)	(10)	(15)
Achat d'actions ordinaires par les Fiducies d'actions	(7)	—	(26)	—
Dividendes versés	(385)	(332)	(1 161)	(1 002)
Acquisition, contrepartie en espèces additionnelle (Note 3)	(25)	—	(25)	—
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(529)	(644)	(1 308)	(1 625)
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie, les liquidités soumises à restrictions et les équivalents de trésorerie soumis à restrictions	(1)	(11)	(1)	—
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions	170	(70)	23	256
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de la période	612	879	759	553
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	782 \$	809 \$	782 \$	809 \$
Trésorerie et équivalents à la fin de la période	258 \$	317 \$	258 \$	317 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	524	492	524	492
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	782 \$	809 \$	782 \$	809 \$
Information supplémentaire sur les flux de trésorerie				
Intérêts versés	(191) \$	(164) \$	(433) \$	(399) \$
Impôts sur les bénéfices versés	(153) \$	(215) \$	(644) \$	(669) \$

1) Au premier trimestre de 2019, la Compagnie a commencé à présenter le poste Produit et capitalisation des régimes de retraite à un poste distinct des États consolidés des flux de trésorerie. Auparavant, le poste Produit et capitalisation des régimes de retraite était inclus dans les Autres activités d'exploitation nettes. Les données comparatives ont été rajustées afin de se conformer à la présentation courante.

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

1 – Mode de présentation

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

Les États financiers consolidés intermédiaires non audités ci-joints, 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 2018 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 des neuf premiers mois de 2019, la Compagnie a adopté les récentes mises à jour *Accounting Standards Updates* (ASU) ci-dessous qui ont été publiées par le *Financial Accounting Standards Board* (FASB) :

ASU 2016-02 *Leases and related amendments* (Topic 842)

Cette norme exige que les preneurs comptabilisent 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 et exige la divulgation de données qualitatives et quantitatives supplémentaires. En vertu de la nouvelle norme, le modèle de comptabilisation par le bailleur demeure essentiellement inchangé. La norme doit être appliquée au moyen de la méthode rétrospective modifiée. Les entités peuvent choisir d'appliquer la norme pour chaque période antérieure présentée avec un ajustement de l'effet cumulatif aux bénéfices non répartis comptabilisés au début de la première période présentée, ou de l'appliquer avec un ajustement de l'effet cumulatif aux bénéfices non répartis comptabilisés au début de la période d'adoption.

La nouvelle norme offre plusieurs mesures de simplification et choix de méthodes comptables pour la transition. Le 1^{er} janvier 2019, la Compagnie n'a pas choisi l'ensemble de trois mesures de simplification qui lui permet de ne pas réévaluer les conclusions antérieures sur la qualification et le classement des contrats de location et sur les coûts initiaux directs. Au moment de l'adoption, la Compagnie a choisi les mesures de simplification suivantes :

- la mesure de simplification liée aux connaissances a posteriori permettant de réévaluer la durée des contrats de location et la probabilité qu'une option d'achat soit exercée;
- la mesure de simplification liée aux contrats de servitude permettant de ne pas évaluer les contrats de servitude qui n'ont pas été comptabilisés antérieurement à titre de contrats de location en vertu du *Topic 840*;
- l'exemption liée aux contrats de location à court terme pour toutes les catégories d'actifs qui permet aux entités de ne pas comptabiliser les actifs au titre de droits d'utilisation et les passifs liés aux contrats de location dans le bilan pour les contrats d'une durée de 12 mois ou moins;
- la mesure de simplification qui permet de ne pas séparer les composantes locatives et les composantes non locatives pour la catégorie d'actifs des wagons.

La Compagnie a adopté cette norme au cours du premier trimestre de 2019, avec une entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2019, en appliquant la méthode rétrospective modifiée avec un ajustement de l'effet cumulatif aux Bénéfices non répartis comptabilisés le 1^{er} janvier 2019, sans retraitement de l'information financière pour les périodes comparatives. Au 1^{er} janvier 2019, l'ajustement de l'effet cumulatif requis pour l'adoption de la nouvelle norme a fait augmenter le solde des Bénéfices non répartis de 29 M\$, lié à un gain reporté sur une opération de cession-bail d'un bien immobilier. Lors de la première application, l'ajustement lié à la transition pour la comptabilisation des actifs au titre de droits d'utilisation et des passifs liés aux contrats de location d'une durée de plus de douze mois dans les Bilans consolidés de la Compagnie s'est chiffré à 756 M\$, pour chacun des soldes. L'ajustement lié à la transition lors de la première application se compose de contrats de location-financement et de contrats de location-exploitation de 215 M\$ et de 541 M\$, respectivement. Les nouveaux actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-financement et les nouveaux passifs liés aux contrats de location-financement découlent de la réévaluation des contrats comportant des options d'achat dont l'exercice par la Compagnie est raisonnablement certain dans le cadre de la transition au *Topic 842*, comptabilisés auparavant en tant que contrats de location-exploitation.

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

ASU 2017-04 Intangibles – Goodwill and Other (Topic 350): Simplifying the Test for Goodwill Impairment

Cette norme simplifie le test de dépréciation de l'écart d'acquisition en éliminant l'exigence selon laquelle la juste valeur implicite de l'écart d'acquisition doit être comparée à sa valeur comptable. Conformément à la nouvelle norme, le test de dépréciation de l'écart d'acquisition est effectué en comparant la juste valeur d'une unité d'exploitation avec sa valeur comptable, une charge au titre de la perte de valeur étant comptabilisée au montant par lequel la valeur comptable excède la juste valeur de l'unité d'exploitation, jusqu'à concurrence de la valeur de l'écart d'acquisition. La norme simplifie aussi ce test pour les unités d'exploitation dont la valeur comptable est nulle ou négative, de façon à ce que toutes les unités d'exploitation appliquent le même test de dépréciation. L'entité a l'obligation de divulguer le montant de l'écart d'acquisition attribué à chaque unité d'exploitation dont les actifs nets présentent une valeur comptable nulle ou négative.

L'application de la norme doit se faire de façon prospective. La norme ASU entre en vigueur pour les tests de dépréciation intermédiaires ou annuels effectués au cours des périodes débutant après le 15 décembre 2019. L'adoption anticipée est permise pour les tests de dépréciation de l'écart d'acquisition intermédiaires ou annuels effectués après le 1^{er} janvier 2017.

La Compagnie a adopté cette norme au cours du premier trimestre de 2019, avec une entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2019. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence sur les États financiers consolidés de la Compagnie.

Convention comptable relative à l'écart d'acquisition

La Compagnie comptabilise l'écart d'acquisition comme étant l'excédent du prix d'achat sur la juste valeur des actifs nets acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises. L'écart d'acquisition n'est pas amorti, il fait plutôt l'objet d'un test de dépréciation annuel, au premier jour du quatrième trimestre, ou plus fréquemment si des événements ou des changements de circonstances indiquent qu'une valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. Une perte est comptabilisée en cas de dépréciation.

La récente mise à jour ASU ci-dessous, qui a été publiée par le FASB, a une date d'entrée en vigueur postérieure au 30 septembre 2019 et n'a pas été adoptée par la Compagnie :

ASU 2016-13 Financial Instruments – Credit Losses (Topic 326): Measurement of credit losses on financial instruments

Cette norme exige que les actifs financiers évalués au coût amorti soient présentés à la valeur comptable nette du montant que l'on s'attend à recouvrer. La nouvelle norme remplace la méthode actuelle de dépréciation fondée sur les pertes subies par un modèle qui repose sur les pertes de crédit attendues. L'adoption de cette norme ne devrait pas avoir une incidence importante sur les États financiers consolidés de la Compagnie. Le CN adoptera les exigences de la norme le 1^{er} janvier 2020.

D'autres normes ASU récemment publiées et devant être appliquées lors de périodes commençant le ou après le 30 septembre 2019 ont été évaluées par la Compagnie et n'auront pas une incidence significative sur les États financiers consolidés de la Compagnie.

3 – Regroupement d'entreprises

2019

Acquisition du Groupe TransX

Le 20 mars 2019, la Compagnie a fait l'acquisition du Groupe TransX (« TransX »). TransX offre divers services de transport et de logistique, notamment le transport intermodal, les envois en camions complets, les envois de détail et les services spécialisés. L'acquisition permettra au CN de renforcer ses activités intermodales, d'accroître sa capacité et de promouvoir des solutions d'approvisionnement additionnelles. L'acquisition était soumise à un certain nombre de conditions, dont un examen réglementaire par le Bureau de la concurrence Canada et le ministère des Transports du Canada. Le 18 mars 2019, le Bureau de la concurrence Canada a envoyé une lettre de non-intervention, satisfaisant ainsi à la seule condition en suspens et permettant à la Compagnie de conclure la transaction.

Le Bilan consolidé de la Compagnie comprend les actifs et les passifs de TransX au 20 mars 2019, la date de l'acquisition. Depuis cette date, les résultats d'exploitation de TransX sont inclus dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. La Compagnie n'a pas fourni d'information pro forma relative à la période antérieure à l'acquisition, car cette information n'était pas significative.

Le prix d'achat total de 195 M\$ était composé d'un paiement en espèces initial de 170 M\$ et d'une contrepartie conditionnelle de 25 M\$ payable à l'atteinte de certains objectifs opérationnels ou financiers en 2019. La juste valeur à la date d'acquisition de la contrepartie conditionnelle, comptabilisée à titre de passif éventuel, a été estimée en fonction du résultat attendu des objectifs opérationnels et financiers et demeure inchangée depuis cette date. La juste valeur a été déterminée en fonction des données non observables de niveau 3 sur le marché. Le 27 août 2019, la contrepartie additionnelle a été payée.

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Le tableau suivant présente un résumé de la contrepartie transférée pour l'acquisition de TransX, ainsi que la juste valeur préliminaire des actifs acquis, des passifs pris en charge et de l'écart d'acquisition qui ont été constatés à la date de l'acquisition :

	20 mars 2019
<i>En millions</i>	
Contrepartie transférée	
Montant en espèces versé à la conclusion de la transaction	170 \$
Contrepartie en espèces additionnelle	25
Juste valeur de la totalité de la contrepartie transférée	195 \$
Montants constatés au titre des actifs identifiables acquis et des passifs pris en charge ¹⁾	
Actifs à court terme	92 \$
Actifs à long terme ²⁾	260
Passifs à court terme	(131)
Passifs à long terme	(84)
Total des actifs nets identifiables ³⁾	137 \$
Écart d'acquisition ⁴⁾	58 \$

1) La répartition du prix d'achat établie par la Compagnie est préliminaire, compte tenu de l'information dont dispose la Compagnie à ce jour, et pourrait changer au cours de la période d'évaluation, qui peut aller jusqu'à un an après la date de l'acquisition.

2) Comprend des actifs incorporels identifiables de 34 M\$.

3) Comprend les actifs au titre de droits d'utilisation et les passifs liés aux contrats de location-financement et aux contrats de location-exploitation.

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

4 – Produits d'exploitation

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

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Produits marchandises				
Produits pétroliers et chimiques	788 \$	665 \$	2 298 \$	1 845 \$
Métaux et minéraux	425	457	1 286	1 292
Produits forestiers	450	508	1 393	1 420
Charbon	168	169	508	486
Produits céréaliers et engrais	552	568	1 770	1 698
Intermodal	1 018	897	2 860	2 574
Véhicules automobiles	217	199	675	632
Total – Produits marchandises	3 618 \$	3 463 \$	10 790 \$	9 947 \$
Autres produits d'exploitation	212	225	543	566
Total – Produits d'exploitation ¹⁾	3 830 \$	3 688 \$	11 333 \$	10 513 \$
Produits d'exploitation par zone géographique				
Canada	2 605 \$	2 442 \$	7 682 \$	7 039 \$
États-Unis	1 225	1 246	3 651	3 474
Total – Produits d'exploitation ¹⁾	3 830 \$	3 688 \$	11 333 \$	10 513 \$

1) Au 30 septembre 2019, la Compagnie avait des obligations de prestation restantes liées aux marchandises en transit, pour lesquelles des produits d'exploitation de 79 M\$ devraient être constatés à la prochaine période.

Passifs sur contrat

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

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Le tableau suivant présente un rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des passifs sur contrat pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2019 et 2018 :

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Solde d'ouverture	243 \$	4 \$	3 \$	3 \$
Produits d'exploitation comptabilisés inclus dans le solde d'ouverture	(5)	(2)	(2)	(3)
Augmentation due à une contrepartie reçue, déduction faite des produits d'exploitation comptabilisés	4	2	241	4
Solde de clôture	242 \$	4 \$	242 \$	4 \$
Tranche à court terme – Fin de la période	66 \$	4 \$	66 \$	4 \$

5 – Immobilisations

Au premier trimestre de 2019, la Compagnie a constaté une charge de 84 M\$, liée à des coûts capitalisés antérieurement pour la mise en place d'un système central pour la CIT suite au déploiement d'un système de remplacement. Cette charge a été constatée au poste Amortissement des États consolidés des résultats.

6 – 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 13, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2018 de la Compagnie.

Le tableau suivant présente les éléments du coût (produit) net des prestations au titre des régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2019 et 2018 :

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite		Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Coût des prestations au titre des services rendus	38 \$	46 \$	1 \$	1 \$	114 \$	125 \$	2 \$	2 \$
Autres éléments du coût (produit) net des prestations ¹⁾								
Intérêts débiteurs	149	142	2	3	447	426	6	7
Rendement prévu sur l'actif des régimes	(272)	(271)	—	—	(814)	(813)	—	—
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés	1	1	—	—	3	3	—	—
Amortissement de la perte actuarielle nette (du gain actuariel net)	39	50	—	(1)	116	150	(2)	(2)
Total – Autres éléments du coût (produit) net des prestations ¹⁾	(83)	(78)	2	2	(248)	(234)	4	5
Coût (produit) net des prestations	(45) \$	(32) \$	3 \$	3 \$	(134) \$	(109) \$	6 \$	7 \$

1) Aux deuxièmes trimestres de 2019 et de 2018, la Compagnie a révisé son estimation du coût (produit) net des prestations au titre des régimes de retraite pour l'ensemble de l'exercice afin de tenir compte des mises à jour des données démographiques des régimes.

Cotisations au régime de retraite

Les cotisations de 102 M\$ et de 64 M\$, versées au cours des neuf mois terminés les 30 septembre 2019 et 2018, 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

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Compagnie à des fins de capitalisation. En 2019, la Compagnie prévoit verser des cotisations en espèces totales d'environ 135 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite.

7 – Autres produits

Le poste Autres produits comprend les gains et les pertes sur la cession de terrains et d'immobilisations, ainsi que les gains et les pertes de change relativement à des contrats de change à terme et la réévaluation d'actifs et de passifs monétaires libellés en devises étrangères, et autres.

Cession d'immobilisations

2018

Embranchements Doney et Saint-François

Le 5 septembre 2018, la Compagnie a conclu la vente d'une propriété située à Montréal, au Québec (les « embranchements Doney et Saint-François ») pour un produit en espèces de 40 M\$. La transaction a donné lieu à un gain de 36 M\$ (32 M\$ après impôts) qui a été comptabilisé dans le poste Autres produits à cette date.

Bail ferroviaire de la gare Centrale

Le 9 avril 2018, la Compagnie a conclu le transfert de son contrat de location-financement des installations affectées aux services ferroviaires voyageurs à Montréal, au Québec, et des intérêts qu'elle détient dans des ententes d'exploitation ferroviaire connexes (le « bail ferroviaire de la gare Centrale ») pour un produit en espèces de 115 M\$. La transaction a donné lieu à un gain de 184 M\$ (156 M\$ après impôts) qui a été comptabilisé dans le poste Autres produits à cette date. Le gain tient compte de l'écart entre la valeur comptable nette de l'actif et le produit en espèces, de l'extinction de l'obligation du contrat de location-financement, ainsi que de la comptabilisation d'un gain précédemment reporté d'une opération de cession-bail.

Voie industrielle de Calgary

Le 6 avril 2018, la Compagnie a conclu la vente d'un terrain situé à Calgary, en Alberta, à l'exclusion de la voie et du chemin de roulement (la « voie industrielle de Calgary »), pour un produit en espèces de 39 M\$. La transaction a donné lieu à un gain de 39 M\$ (34 M\$ après impôts) qui a été comptabilisé dans le poste Autres produits à cette date.

8 – Impôts sur les bénéfices

La charge d'impôts sur les bénéfices s'est chiffrée à 390 M\$ et à 925 M\$ pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2019, respectivement, contre 361 M\$ et 1 001 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2018. La charge d'impôts sur les bénéfices pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2019 comprend un recouvrement d'impôts sur les bénéfices reportés de 112 M\$ inscrit au deuxième trimestre, découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

9 – Bénéfice par action

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Bénéfice net	1 195 \$	1 134 \$	3 343 \$	3 185 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	718,2	732,7	721,7	736,6
Effet dilutif de la rémunération à base d'actions	2,7	3,5	2,6	3,2
<i>Nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution</i>	720,9	736,2	724,3	739,8
Bénéfice de base par action	1,66 \$	1,55 \$	4,63 \$	4,32 \$
Bénéfice dilué par action	1,66 \$	1,54 \$	4,62 \$	4,31 \$
Unités non incluses dans le calcul, car leur inclusion n'aurait pas eu un effet dilutif				
Options d'achat	—	—	0,5	0,7
Unités d'actions liées au rendement	0,1	0,1	0,2	0,3

10 – Activités de financement

Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

Le 8 février 2019, en vertu de son prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement alors en vigueur, la Compagnie a émis sur les marchés financiers canadiens des billets à 3,00 % échéant en 2029 d'un capital de 350 M\$ et des billets à 3,60 % échéant en 2049 d'un capital de 450 M\$, pour des produits nets de 790 M\$. En vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement de la Compagnie, qui permettent au CN d'émettre des titres d'emprunt sur les marchés financiers canadiens et américains jusqu'au 13 mars 2020, la Compagnie a une capacité restante de 3,5 G\$. L'accès aux marchés financiers canadien et américain en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché.

Facilité de crédit non renouvelable

Le 25 juillet 2019, la Compagnie a conclu une entente de facilité de crédit à terme non renouvelable d'un capital maximal de 300 M\$ US, garanti par le matériel roulant, qui peut être utilisée au cours de la période allant du 25 juillet 2019 au 31 mars 2020. Les prêts à terme consentis en vertu de cette facilité ont une durée de 20 ans, portent intérêt à un taux variable et sont remboursables par anticipation sans pénalité. La facilité de crédit peut être utilisée pour financer ou refinancer l'achat de matériel. Au 30 septembre 2019, la Compagnie n'avait aucun emprunt en circulation en vertu de sa facilité de crédit non renouvelable, et aucun retrait n'a été effectué au cours des neuf mois terminés le 30 septembre 2019.

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 2019, 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 elle a été augmentée de 1,8 G\$ à 2,0 G\$ à compter du 5 mai 2019. La facilité de crédit modifiée de 2,0 G\$ est composée d'une tranche de 1,0 G\$ échéant le 5 mai 2022 et d'une tranche de 1,0 G\$ échéant le 5 mai 2024. En vertu de la facilité de crédit modifiée, la Compagnie a la possibilité de demander une prolongation une fois par année pour maintenir la durée des tranches respectives de trois ans et de cinq ans, sous réserve de l'approbation de chacun des prêteurs. La clause accordéon, qui prévoit une somme supplémentaire de 500 M\$ de crédit en vertu de la facilité, demeure inchangée. 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 de référence, majorés des 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 30 septembre 2019 et au 31 décembre 2018, 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 neuf mois terminés le 30 septembre 2019.

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Papier commercial

La Compagnie a un programme de papier commercial au Canada et aux États-Unis. Ces deux programmes sont garantis par la facilité de crédit renouvelable de la Compagnie. À compter du 5 mai 2019, le montant maximal total sur le principal de papier commercial qui pourrait être émis est passé de 1,8 G\$ à 2,0 G\$, ou à l'équivalent en dollars US, sur une base combinée.

Au 30 septembre 2019 et au 31 décembre 2018, les emprunts totaux sous forme de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 1 119 M\$ US (1 482 M\$) et à 862 M\$ US (1 175 M\$), respectivement, aux taux d'intérêt moyens pondérés de 2,14 % et de 2,47 %, respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés.

Le tableau suivant présente un résumé des flux de trésorerie liés aux émissions et aux remboursements de papier commercial pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2019 et 2018 :

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours				
Émission de papier commercial	1 582 \$	2 175 \$	3 625 \$	6 071 \$
Remboursement de papier commercial	(1 296)	(2 004)	(3 620)	(5 941)
<i>Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours</i>	286	171	5	130
Papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus				
Émission de papier commercial	437	332	1 634	903
Remboursement de papier commercial	(521)	(482)	(1 316)	(586)
<i>Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus</i>	(84)	(150)	318	317
<i>Variation nette du papier commercial</i>	202 \$	21 \$	323 \$	447 \$

Programme de titrisation des débiteurs

La Compagnie a une entente, échéant le 1^{er} février 2021, 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 30 septembre 2019, les emprunts sous forme de titrisation des débiteurs de la Compagnie s'élevaient à 150 M\$ au taux d'intérêt moyen pondéré de 1,88 %, garantis par et limités à 168 M\$ de débiteurs, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés. Au 31 décembre 2018, la Compagnie n'avait pas reçu de produits en vertu du programme de titrisation des débiteurs.

Facilités de lettres de crédit bilatérales

La Compagnie a une série d'ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées. Le 15 mars 2019, la Compagnie a prolongé la durée des ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2022. 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 30 septembre 2019, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 426 M\$ (410 M\$ au 31 décembre 2018) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées sur un montant total disponible de 462 M\$ (447 M\$ au 31 décembre 2018) et de 148 M\$ (137 M\$ au 31 décembre 2018) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées.

Au 30 septembre 2019, des montants de 429 M\$ (408 M\$ au 31 décembre 2018) et de 90 M\$ (80 M\$ au 31 décembre 2018) 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 22,0 millions d'actions ordinaires entre le 1^{er} février 2019 et le 31 janvier 2020. Au 30 septembre 2019, la Compagnie avait racheté 9,2 millions d'actions ordinaires pour un montant de 1 118 M\$ en vertu de son OPR en cours.

La Compagnie a racheté 4,1 millions d'actions ordinaires en vertu de son OPR précédente en vigueur du 30 octobre 2018 au 31 janvier 2019, qui permettait le rachat jusqu'à concurrence de 5,5 millions d'actions ordinaires.

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Le tableau suivant présente l'information relative aux rachats d'actions pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2019 et 2018 :

En millions, sauf les données par action	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Nombre d'actions ordinaires rachetées	3,2	4,6	10,7	14,9
Prix moyen pondéré par action	122,29 \$	114,01 \$	118,49 \$	103,41 \$
Montant des rachats ¹⁾	394 \$	521 \$	1 271 \$	1 537 \$

1) Inclut les règlements dans les périodes subséquentes.

Fiducies d'actions

Les fiducies des régimes d'avantages sociaux du personnel (« Fiducies d'actions ») de la Compagnie achètent des actions ordinaires du CN sur le marché libre, qui sont utilisées afin d'offrir des actions ordinaires en vertu du Régime d'unités d'actions et, à compter de 2019, du Régime d'actionariat du personnel (RAP) (voir la Note 12, Régimes de rémunération à base d'actions). Les actions achetées par les Fiducies d'actions sont détenues jusqu'à ce que la Compagnie demande au fiduciaire de transférer des actions aux participants au Régime d'unités d'actions ou au RAP. D'autres informations relatives aux Fiducies d'actions sont présentées à la Note 14, Capital-actions, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2018 de la Compagnie.

11 – Contrats de location

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

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

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

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

Le tableau suivant présente les coûts des contrats de location de la Compagnie pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2019 :

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 septembre	Pour les neuf mois terminés le 30 septembre
	2019	2019
Coûts des contrats de location-financement		
Amortissement des actifs au titre de droits d'utilisation	4 \$	8 \$
Intérêts des passifs liés aux contrats de location	2	6
Coûts totaux des contrats de location-financement	6	14
Coûts des contrats de location-exploitation	43	129
Coûts des contrats de location à court terme	12	34
Coûts des contrats de location variables ¹⁾	15	47
Coûts totaux des contrats de location ²⁾	76 \$	224 \$

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

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

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Le tableau suivant présente les actifs au titre de droits d'utilisation et les passifs liés aux contrats de location de la Compagnie, et leur classification dans le Bilan consolidé au 30 septembre 2019 :

<i>En millions</i>	Classification	30 septembre 2019
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location		
Contrats de location-financement	Immobilisations	622 \$
Contrats de location-exploitation	Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation	554
Total – Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location		1 176 \$
Passifs liés aux contrats de location		
À court terme		
Contrats de location-financement	Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an	135 \$
Contrats de location-exploitation	Créditeurs et autres	132
À long terme		
Contrats de location-financement	Dette à long terme	83
Contrats de location-exploitation	Passifs liés aux contrats de location-exploitation	404
Total – Passifs liés aux contrats de location		754 \$

Le tableau suivant présente les durées restantes et les taux d'actualisation des contrats de location de la Compagnie au 30 septembre 2019 :

	30 septembre 2019
Durée restante moyenne pondérée des contrats de location (années)	
Contrats de location-financement	1,0
Contrats de location-exploitation	6,9
Taux d'actualisation moyen pondéré (%)	
Contrats de location-financement	2,9
Contrats de location-exploitation	3,2

Le tableau suivant présente de l'information supplémentaire sur les contrats de location de la Compagnie pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2019 :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre 2019	Pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2019
Espèces versées pour les montants inclus dans l'évaluation des passifs liés aux contrats de location		
Sorties de trésorerie liées à l'exploitation résultant des contrats de location-exploitation	44 \$	131 \$
Sorties de trésorerie liées à l'exploitation résultant des contrats de location-financement	1 \$	5 \$
Sorties de trésorerie liées au financement résultant des contrats de location-financement	58 \$	78 \$
Actifs au titre de droits d'utilisation obtenus en échange de nouveaux passifs liés aux contrats de location-financement	— \$	— \$
Actifs au titre de droits d'utilisation obtenus en échange de nouveaux passifs liés aux contrats de location-exploitation	30 \$	71 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Le tableau suivant présente les échéances des passifs liés aux contrats de location pour les cinq prochaines années et ultérieurement au 30 septembre 2019 :

<i>En millions</i>	Contrats de location-financement	Contrats de location-exploitation ¹⁾	Total
2019	85 \$	41 \$	126 \$
2020	62	136	198
2021	73	107	180
2022	1	72	73
2023	—	50	50
2024 et ultérieurement	3	191	194
Total des paiements liés à des contrats de location	224 \$	597 \$	821 \$
Moins : intérêts implicites	6	61	
<i>Valeur actuelle des paiements liés à des contrats de location</i>	218 \$	536 \$	

1) Comprend un montant de 70 M\$ lié aux options de renouvellement dont l'exercice est raisonnablement certain.

12 – 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 15, *Régimes de rémunération à base d'actions*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2018 de la Compagnie.

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Régime d'unités d'actions ¹⁾	1 \$	9 \$	23 \$	26 \$
Régime d'intéressement volontairement différé (RIVD) ²⁾	—	3	4	4
Octrois d'options d'achat d'actions	2	3	9	9
Régime d'actionnariat du personnel (RAP)	5	10	9	28
<i>Total – Charge de rémunération à base d'actions</i>	8 \$	25 \$	45 \$	67 \$
Incidence fiscale de la rémunération à base d'actions				
Avantage fiscal constaté dans les résultats	2 \$	6 \$	10 \$	16 \$
Avantage fiscal excédentaire constaté dans les résultats	1 \$	1 \$	22 \$	12 \$

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
	<i>En millions</i>		<i>En millions</i>	
En circulation au 31 décembre 2018	1,1	46,10 \$	0,4	100,93 \$
Octroyées	0,4	70,52 \$	0,1	128,02 \$
Réglées ³⁾	(0,4)	35,11 \$	(0,2)	95,31 \$
Perdues	(0,1)	61,22 \$	—	116,50 \$
En circulation au 30 septembre 2019	1,0	58,27 \$	0,3	112,04 \$

1) La juste valeur de 26 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2019 est établie au moyen d'un modèle d'évaluation en treillis. Au 30 septembre 2019, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 22 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,6 an.

2) La juste valeur de 15 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2019 est déterminée au moyen d'un modèle de simulation de Monte Carlo. Au 30 septembre 2019, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 12 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,7 an.

3) Les UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres octroyées en 2016 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 200 %. Les UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres octroyées en 2016 ont atteint un facteur d'acquisition selon la performance de 100 %. Au premier trimestre de 2019, ces octrois ont été réglés, déduction faite du versement de 50 M\$ en matière de retenue d'impôt applicable aux participants, sous forme de décaissements de 0,5 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
	<i>En millions</i>		<i>En millions</i>
En circulation au 31 décembre 2018	0,8	79,23 \$	0,2
Octroyées	0,1	113,59 \$	—
Réglées ³⁾	(0,2)	80,51 \$	(0,1)
En circulation au 30 septembre 2019 ⁴⁾	0,7	81,95 \$	0,1

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 2019 est établie en fonction du cours de l'action de la Compagnie à la date de l'octroi. Au 30 septembre 2019, la valeur intrinsèque globale de toutes les UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en circulation s'établissait à 80 M\$.

2) La juste valeur au 30 septembre 2019 des UAD donnant lieu à un règlement en espèces est fondée sur la valeur intrinsèque. Au 30 septembre 2019, le passif relatif à toutes les UAD donnant lieu à un règlement en espèces était de 15 M\$ (19 M\$ au 31 décembre 2018). Le cours de clôture des actions utilisé pour déterminer le passif était de 118,96 \$.

3) Pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2019, la Compagnie a acheté 0,1 million d'actions ordinaires pour le règlement des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres, déduction faite du versement de 10 M\$ en matière de retenue d'impôt applicable aux participants.

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

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Octrois d'options d'achat d'actions

	Options en circulation	
	Nombre d'options	Moyenne pondérée du prix de levée
<i>En millions</i>		
En circulation au 31 décembre 2018 ¹⁾	4,2	79,73 \$
Octroyées ²⁾	0,9	110,76 \$
Levées	(0,9)	70,05 \$
Perdues	(0,2)	103,04 \$
En circulation au 30 septembre 2019 ^{1) 2) 3)}	4,0	86,79 \$
Pouvant être levées au 30 septembre 2019 ^{1) 3)}	1,9	71,60 \$

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\$ (16,29 \$ par option) à la date de l'octroi des options octroyées en 2019 est établie au moyen du modèle de Black-Scholes. Au 30 septembre 2019, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 13 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 2,2 ans.

3) 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 5,1 ans. Au 30 septembre 2019, la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions dans le cours en circulation s'élevait à 129 M\$ et la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions pouvant être levées s'établissait à 89 M\$.

Régime d'actionnariat du personnel

La Compagnie dispose d'un RAP qui donne aux membres du personnel admissibles la possibilité de souscrire jusqu'à 10 % de leur salaire brut pour acheter des actions de la Compagnie sur le marché libre. Les participants reçoivent une cotisation de la Compagnie équivalant à 35 % du montant investi, jusqu'à concurrence de 6 % de leur salaire brut.

Depuis le 1^{er} janvier 2019, les cotisations de la Compagnie au RAP, qui consistent en des actions achetées sur le marché libre, sont assujetties à une période d'acquisition de un an et sont perdues si certaines cotisations des participants sont vendues ou cédées avant l'acquisition des droits. Les cotisations de la Compagnie au RAP sont détenues dans des Fiducies d'actions jusqu'à l'acquisition, après quoi les actions sont remises au membre du personnel.

Le tableau suivant présente un résumé des activités liées au RAP :

	RAP
	Actions
<i>En millions</i>	
Cotisations non acquises, 31 décembre 2018	—
Cotisations de la Compagnie ¹⁾	0,2
Cotisations non acquises, 30 septembre 2019	0,2

1) La moyenne pondérée de la juste valeur des actions achetées avec les cotisations était de 118,79 \$.

13 – Autre perte globale cumulée

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	Total, déduction faite des impôts
Solde au 30 juin 2019	(253) \$	(3 804) \$	(4 057) \$	1 010 \$	(3 047) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :					
Gain de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	143		143	—	143
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 ²⁾	(83)		(83)	11	(72)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :					
Amortissement de la perte actuarielle nette		39	39 ³⁾	(10) ⁴⁾	29
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		1	1 ³⁾	(1)	—
<i>Autre bénéfice global</i>	60	40	100	—	100
Solde au 30 septembre 2019	(193) \$	(3 764) \$	(3 957) \$	1 010 \$	(2 947) \$

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 décembre 2018	(41) \$	(3 881) \$	(3 922) \$	1 073 \$	(2 849) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :					
Perte de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	(383)		(383)	—	(383)
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 ²⁾	231		231	(32)	199
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :					
Amortissement de la perte actuarielle nette		114	114 ³⁾	(30) ⁴⁾	84
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		3	3 ³⁾	(1)	2
<i>Autre bénéfice (perte) global(e)</i>	(152)	117	(35)	(63)	(98)
Solde au 30 septembre 2019	(193) \$	(3 764) \$	(3 957) \$	1 010 \$	(2 947) \$

Les notes complémentaires aux tableaux sont présentées à la page suivante.

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	Total, déduction faite des impôts
Solde au 30 juin 2018	(247) \$	(3 021) \$	(3 268) \$	801 \$	(2 467) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :					
Perte de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	(215)		(215)	—	(215)
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 ²⁾	128		128	(17)	111
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :					
Amortissement de la perte actuarielle nette		49	49 ³⁾	(13) ⁴⁾	36
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		1	1 ³⁾	—	1
<i>Autre bénéfice (perte) global(e)</i>	(87)	50	(37)	(30)	(67)
Solde au 30 septembre 2018	(334) \$	(2 971) \$	(3 305) \$	771 \$	(2 534) \$

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	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	327		327	—	327
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 ²⁾	(217)		(217)	29	(188)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :					
Amortissement de la perte actuarielle nette		148	148 ³⁾	(40) ⁴⁾	108
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		3	3 ³⁾	—	3
<i>Autre bénéfice (perte) global(e)</i>	110	151	261	(11)	250
Solde au 30 septembre 2018	(334) \$	(2 971) \$	(3 305) \$	771 \$	(2 534) \$

1) La Compagnie reclasse les effets d'impôt bloqué du poste Autre perte globale cumulée aux Bénéfices non répartis lors de la liquidation ou de la résiliation de l'élément concerné.

2) 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.

3) 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 6, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite.

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

14 – Engagements et éventualités d'importance

Engagements d'achat

Au 30 septembre 2019, la Compagnie avait des engagements fixes et variables pour l'achat de locomotives, de rails, de roues, de services d'ingénierie, de services informatiques et de licences, de traverses, de wagons, ainsi que d'autres matériel et services; le coût total de ces engagements est estimé à 1 886 M\$. Les coûts des engagements variables ont été estimés au moyen des prix et des volumes prévus.

Éventualités

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

Au 30 septembre 2019, la Compagnie avait une provision totale à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations de 342 M\$, dont 79 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme (346 M\$ au 31 décembre 2018, dont 97 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 30 septembre 2019, 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 à la fois des activités courantes et antérieures.

La Compagnie est ou pourrait être responsable de payer des frais de mesures correctives relativement à des contaminations réelles ou présumées de sites particuliers, dans certains cas conjointement avec d'autres parties potentiellement responsables. Le coût ultime des correctifs liés aux sites contaminés connus ne peut être établi de façon définitive, puisque la responsabilité environnementale estimée pour un site particulier peut varier selon la nature et l'étendue de la contamination, la nature des mesures d'intervention prévues, compte tenu des techniques de nettoyage disponibles, l'évolution des normes réglementaires en matière de responsabilité environnementale ainsi que le nombre de parties potentiellement responsables et leur viabilité financière. Par conséquent, des passifs sont comptabilisés en fonction des résultats d'une évaluation réalisée en quatre étapes pour chaque site. Un passif est d'abord inscrit lorsque des évaluations environnementales surviennent, si des mesures correctives sont probables et si les coûts, déterminés par un plan d'action particulier en matière de la technologie à utiliser et de l'envergure de la mesure corrective nécessaire, peuvent raisonnablement être estimés. La Compagnie estime les coûts associés à un site particulier en utilisant des scénarios de coûts établis par des consultants externes selon l'étendue de la contamination et les coûts prévus des mesures correctives. Si plusieurs parties sont concernées, la Compagnie provisionne la quote-part du passif qui lui est assignable en tenant compte de sa responsabilité présumée ainsi que du nombre de tiers potentiellement responsables et de leur capacité à payer leurs quotes-parts respectives du passif. Les estimations initiales sont redressées à mesure que de nouvelles informations sont disponibles.

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

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

Au 30 septembre 2019, la Compagnie avait une provision totale pour les charges environnementales de 55 M\$, dont 37 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme (61 M\$ au 31 décembre 2018, dont 39 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme). La Compagnie prévoit que la plus grande partie du passif au 30 septembre 2019 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 17, Engagements et éventualités d'importance* des États financiers consolidés annuels de 2018 de la Compagnie.

Au 30 septembre 2019, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 426 M\$ (410 M\$ au 31 décembre 2018) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et de 148 M\$ (137 M\$ au 31 décembre 2018) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées et d'autres cautions et obligations de 147 M\$ (160 M\$ au 31 décembre 2018), 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 30 septembre 2019, la responsabilité potentielle maximale en vertu de ces instruments de garantie s'élevait à 721 M\$ (707 M\$ au 31 décembre 2018), dont 681 M\$ (659 M\$ au 31 décembre 2018) étaient liés à d'autres passifs au titre des avantages sociaux et à l'indemnisation des travailleurs et 40 M\$ (48 M\$ au 31 décembre 2018) étaient liés à d'autres passifs. Les instruments de garantie viennent à échéance à diverses dates entre 2019 et 2021.

Au 30 septembre 2019, 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.

15 – 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 30 septembre 2019, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur d'une valeur nominale de 1 310 M\$ US (1 465 M\$ US au 31 décembre 2018). 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 et les neuf mois terminés le 30 septembre 2019, la Compagnie a comptabilisé un gain de 23 M\$ et une perte de 46 M\$, respectivement, relativement aux contrats de change à terme, contre une perte de 25 M\$ et un gain de 60 M\$, respectivement, pour les mêmes périodes en 2018. Ces gains et pertes ont été neutralisés en grande partie par la réévaluation d'actifs et de passifs monétaires libellés en dollars US et comptabilisés au poste Autres produits.

Au 30 septembre 2019, la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur inclus dans le poste Autres actifs à court terme et le poste Crédoeurs et autres était de 6 M\$ et de 3 M\$, respectivement (67 M\$ et néant \$, respectivement, au 31 décembre 2018).

Juste valeur des instruments financiers

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

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

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

La valeur comptable des Débiteurs, des Autres actifs à court terme et des Crédoeurs 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, classés au niveau 2, utilisés pour gérer l'exposition de la Compagnie au risque de

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

change étranger et compris dans les postes Autres actifs à court terme et Créiteurs 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 notation de la société et la durée restante à l'échéance sont semblables. La Compagnie classe la dette au niveau 2. Au 30 septembre 2019, la dette de la Compagnie, à l'exclusion des contrats de location-financement, avait une valeur comptable de 13 550 M\$ (12 540 M\$ au 31 décembre 2018) et une juste valeur de 15 781 M\$ (13 287 M\$ au 31 décembre 2018).

Rapport de gestion

Le présent Rapport de gestion daté du 22 octobre 2019 rend compte de la situation financière et des résultats d'exploitation consolidés de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et de ses filiales en propriété exclusive, collectivement le « CN » ou la « Compagnie », et doit être lu conjointement avec les États financiers consolidés intermédiaires non audités de 2019 de la Compagnie et les Notes afférentes. Il devrait aussi être lu conjointement avec les États financiers consolidés annuels audités de 2018 et les Notes afférentes, ainsi que le Rapport de gestion annuel de 2018 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 2018 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 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 2018, aucun groupe marchandises n'a compté pour plus de 25 % du total des produits d'exploitation. Sur le plan géographique, 15 % des produits d'exploitation sont liés au trafic intérieur américain, 34 % 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 2018 de la Compagnie donne une description de la stratégie de la Compagnie.

Comparaison du troisième trimestre de 2019 au troisième trimestre de 2018

- Le CN a obtenu un bénéfice d'exploitation, un bénéfice net et un bénéfice par action plus élevés au troisième trimestre, malgré le contexte de fléchissement économique qui a entraîné un recul de 1 % pour ce qui est des tonnes-milles commerciales (TMC).
- Le bénéfice net a augmenté de 61 M\$, ou 5 %, pour s'établir à 1 195 M\$ et le bénéfice dilué par action a augmenté de 8 % pour atteindre 1,66 \$.
- Le bénéfice net rajusté a augmenté de 93 M\$, ou 8 %, pour s'établir à 1 195 M\$, et le bénéfice dilué par action rajusté a augmenté de 11 %, s'établissant à 1,66 \$. ¹⁾
- Le bénéfice d'exploitation s'est chiffré à 1 613 M\$, soit une hausse de 121 M\$, ou 8 %.
- Le ratio d'exploitation du CN s'est établi à 57,9 %, soit une amélioration de 1,6 point.
- Les flux de trésorerie disponibles se sont chiffrés à 700 M\$, soit une hausse de 115 M\$. ²⁾
- La Compagnie a racheté 3,2 millions d'actions ordinaires et a remis ainsi 394 M\$ à ses actionnaires.
- Le CN a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 385 M\$, soit 0,5375 \$ par action, ce qui représente une augmentation de 18 %.
- Le CN a enregistré une hausse de 4 % de la productivité du carburant, un record absolu sur le plan de la performance, qui appuie le programme de développement durable de la Compagnie. Les pratiques de développement durable de la Compagnie lui ont encore valu une place au sein des indices Dow Jones Sustainability World et North American, respectivement pour une huitième et onzième année consécutive. Le CN est la seule entreprise canadienne et le seul chemin de fer nord-américain à figurer dans la catégorie du secteur du transport et de l'infrastructure du transport de l'indice World.

- 1) 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.*
- 2) 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.*

Acquisitions

Le 29 août 2019, la Compagnie a annoncé la conclusion d'une entente visant l'acquisition de la ligne ferroviaire Massena de CSX Corporation, ce qui représente plus de 220 milles de voie entre Valleyfield (Québec) et Woodard (New York). L'acquisition permettra au CN de continuer à élargir son réseau et de promouvoir des solutions d'approvisionnement additionnelles. Au 22 octobre 2019, l'acquisition demeure conditionnelle à un examen réglementaire.

Le 9 mai 2019, la Compagnie a annoncé qu'une entente avait été conclue pour l'acquisition de la division intermodale de H&R Transport Limited (« H&R »), une entreprise albertaine. L'acquisition permettra au CN d'accroître sa présence sur le marché du transport des marchandises des clients en offrant davantage de solutions de chaîne d'approvisionnement ferroviaire de bout en bout à une plus grande diversité de clients. Au 22 octobre 2019, l'acquisition demeure conditionnelle au respect des conditions de clôture habituelles.

Le 20 mars 2019, après avoir respecté toutes les exigences de clôture, la Compagnie a fait l'acquisition du Groupe TransX (« TransX »). TransX offre divers services de transport et de logistique, notamment le transport intermodal, les envois en camions complets, les envois de détail et les services spécialisés. L'acquisition permettra au CN de renforcer ses activités intermodales, d'accroître sa capacité et de promouvoir des solutions d'approvisionnement additionnelles afin de continuer à créer de la valeur pour ses clients. Depuis la date d'acquisition du 20 mars 2019, les résultats d'exploitation de TransX sont inclus dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. Les produits d'exploitation de TransX sont inclus dans les produits marchandises ferroviaires dans le groupe marchandises de l'Intermodal. L'inclusion des résultats d'exploitation de TransX a eu une incidence sur les produits d'exploitation et les charges d'exploitation de la Compagnie, en particulier les postes Services acquis et matières et Main-d'œuvre et avantages sociaux pour les trois et neuf mois terminés le 30 septembre 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. Consulter la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux – Activités d'investissement* du présent Rapport de gestion pour de plus amples renseignements.

Perspectives commerciales et hypothèses pour 2019

Pour 2019, la Compagnie continue de prévoir une croissance en ce qui a trait à diverses marchandises, surtout pour ce qui est du charbon canadien destiné à l'exportation, des produits pétroliers raffinés et liquides de gaz naturel, des céréales du Canada et du pétrole brut comparativement à 2018. La Compagnie continue également de s'attendre à un recul des volumes d'exportation de charbon des États-Unis, de produits forestiers, de potasse et de sable de fracturation par rapport à 2018. La Compagnie s'attend maintenant à ce que le trafic intermodal soit moins élevé qu'en 2018.

La Compagnie prévoit maintenant que la production industrielle nord-américaine connaîtra une augmentation se situant entre 0,5 % et 1 % et c'est ce qui sous-tend les perspectives commerciales de 2019. Pour la campagne agricole 2018-2019, les récoltes céréalières au Canada et aux États-Unis ont correspondu à leurs moyennes triennales respectives. La Compagnie présume que les récoltes céréalières 2019-2020 au Canada correspondront à la moyenne triennale et que celles aux États-Unis seront inférieures à la moyenne triennale.

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.

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 2019* 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
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, 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 de 2018 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.

Rapport de gestion

Points saillants des données financières

En millions, sauf les pourcentages et les données relatives aux actions	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Produits d'exploitation	3 830 \$	3 688 \$	11 333 \$	10 513 \$
Bénéfice d'exploitation	1 613 \$	1 492 \$	4 375 \$	4 041 \$
Bénéfice d'exploitation rajusté ¹⁾	1 613 \$	1 492 \$	4 459 \$	4 041 \$
Bénéfice net	1 195 \$	1 134 \$	3 343 \$	3 185 \$
Bénéfice net rajusté ¹⁾	1 195 \$	1 102 \$	3 293 \$	2 963 \$
Bénéfice de base par action	1,66 \$	1,55 \$	4,63 \$	4,32 \$
Bénéfice de base par action rajusté ¹⁾	1,66 \$	1,51 \$	4,56 \$	4,02 \$
Bénéfice dilué par action	1,66 \$	1,54 \$	4,62 \$	4,31 \$
Bénéfice dilué par action rajusté ¹⁾	1,66 \$	1,50 \$	4,56 \$	4,01 \$
Dividendes déclarés par action	0,5375 \$	0,4550 \$	1,6125 \$	1,3650 \$
Actif total	44 096 \$	40 209 \$	44 096 \$	40 209 \$
Passif à long terme total	21 288 \$	18 784 \$	21 288 \$	18 784 \$
Ratio d'exploitation	57,9 %	59,5 %	61,4 %	61,6 %
Ratio d'exploitation rajusté ¹⁾	57,9 %	59,5 %	60,7 %	61,6 %
Flux de trésorerie disponibles ²⁾	700 \$	585 \$	1 499 \$	1 881 \$

1) 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.

2) 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 troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2019 aux périodes correspondantes de 2018

Le bénéfice net du troisième trimestre de 2019 s'est établi à 1 195 M\$, soit une hausse de 61 M\$, ou 5 %, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 8 % pour s'établir à 1,66 \$, par rapport à la période correspondante de 2018. Le bénéfice net pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2019 s'est chiffré à 3 343 M\$, ce qui représente une hausse de 158 M\$, ou 5 %, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 7 % pour s'établir à 4,62 \$, par rapport à la période correspondante de 2018.

Le bénéfice d'exploitation pour le trimestre terminé le 30 septembre 2019 a augmenté de 121 M\$, ou 8 %, pour s'établir à 1 613 M\$, par rapport à la période correspondante de 2018. Le bénéfice d'exploitation pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2019 a augmenté de 334 M\$, ou 8 %, pour s'établir à 4 375 M\$, par rapport à la période correspondante de 2018. L'augmentation des deux périodes s'explique surtout par les hausses des tarifs marchandises, la baisse des coûts liés au carburant et la productivité record du carburant, facteurs neutralisés en partie par la hausse de la charge liée aux services acquis et matières, ainsi que par la hausse de la charge d'amortissement. Les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible ont également contribué à l'augmentation pour les neuf premiers mois.

Le ratio d'exploitation, qui est défini comme les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, s'est établi à 57,9 % au troisième trimestre de 2019 contre 59,5 % au troisième trimestre de 2018, soit une amélioration de 1,6 point. Le ratio d'exploitation des neuf premiers mois a été de 61,4 % en 2019 comparativement à 61,6 % en 2018, soit une amélioration de 0,2 point.

Pour le troisième trimestre de 2019, les produits d'exploitation se sont chiffrés à 3 830 M\$, comparativement à 3 688 M\$ pour la période correspondante de 2018, soit une hausse de 142 M\$, ou 4 %. Pour les neuf premiers mois de 2019, les produits d'exploitation se sont établis à 11 333 M\$, soit une hausse de 820 M\$, ou 8 %, comparativement à la période correspondante de 2018. Les augmentations des deux périodes s'expliquent surtout par des hausses des tarifs marchandises et par l'inclusion de TransX dans le groupe marchandises de l'Intermodal. Les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible ont également contribué à l'augmentation pour les neuf premiers mois.

Les charges d'exploitation pour le troisième trimestre de 2019 se sont établies à 2 217 M\$, par rapport à 2 196 M\$ pour la période correspondante de 2018, soit une augmentation de 21 M\$, ou 1 %. Les charges d'exploitation pour les neuf premiers mois de 2019 se sont établies à 6 958 M\$, comparativement à 6 472 M\$ pour la période correspondante de 2018, soit une augmentation de 486 M\$, ou 8 %. L'augmentation des deux périodes est principalement attribuable à la hausse des charges liées aux services acquis et aux matières, ainsi qu'à la hausse de la charge d'amortissement, facteurs neutralisés en partie par la diminution des coûts liés au carburant et la productivité record du carburant. L'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible a aussi contribué à l'augmentation pour les neuf premiers mois.

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 utiles de la performance et fournissent aux investisseurs de l'information supplémentaire leur permettant d'évaluer les résultats d'exploitation et les liquidités de la Compagnie. Ces mesures de calcul non conformes aux PCGR ne doivent pas être considérées isolément et ne remplacent aucunement les mesures financières préparées conformément aux PCGR.

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

Mesures de la performance rajustées

La direction est d'avis que le bénéfice net rajusté, le bénéfice par action rajusté, le bénéfice d'exploitation rajusté et le ratio d'exploitation 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 des mesures de la performance rajustées, 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 de ces éléments de produits et de charges dans ces mesures 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 neuf mois terminés le 30 septembre 2019, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est élevé à 3 293 M\$, ou 4,56 \$ par action après dilution, ce qui exclut un recouvrement d'impôts reportés de 112 M\$ (0,15 \$ par action après dilution), au deuxième trimestre, découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés, ainsi qu'une charge d'amortissement de 84 M\$, ou 62 M\$ après impôts (0,09 \$ par action après dilution), au premier trimestre, liée à des coûts capitalisés antérieurement pour la mise en place d'un système central pour la CIT suite au déploiement d'un système de remplacement.

Pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2018, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 1 102 M\$, ou 1,50 \$ par action après dilution, et à 2 963 M\$, ou 4,01 \$ par action après dilution, respectivement. Les données rajustées pour les trois mois terminés le 30 septembre 2018 excluent un gain de 36 M\$, ou 32 M\$ après impôts (0,04 \$ par action après dilution), sur la cession d'immobilisations situées à Montréal, au Québec (les « embranchements Doney et Saint-François »). Les données rajustées pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2018 excluent également un gain de 184 M\$, ou 156 M\$ après impôts (0,21 \$ par action après dilution), découlant du transfert du contrat de location-acquisition des installations affectées aux services ferroviaires voyageurs au centre-ville de Montréal, au Québec, de la Compagnie et des intérêts qu'elle détient dans des ententes d'exploitation ferroviaire connexes (le « bail ferroviaire de la gare Centrale »), ainsi qu'un gain de 39 M\$, ou 34 M\$ après impôts (0,05 \$ par action après dilution), sur la cession d'un terrain situé à Calgary, en Alberta, à l'exclusion de la voie et du chemin de roulement (la « voie industrielle de Calgary »), les deux au deuxième trimestre.

Rapport de gestion

Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action, tels que déclarés pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2019 et 2018, aux mesures de la performance rajustées indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Bénéfice net	1 195 \$	1 134 \$	3 343 \$	3 185 \$
<i>Rajustements :</i>				
Amortissement	—	—	84	—
Autres produits	—	(36)	—	(259)
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	—	4	(134)	37
Bénéfice net rajusté	1 195 \$	1 102 \$	3 293 \$	2 963 \$
Bénéfice de base par action	1,66 \$	1,55 \$	4,63 \$	4,32 \$
<i>Incidence des rajustements, par action</i>	—	(0,04)	(0,07)	(0,30)
Bénéfice de base par action rajusté	1,66 \$	1,51 \$	4,56 \$	4,02 \$
Bénéfice dilué par action	1,66 \$	1,54 \$	4,62 \$	4,31 \$
<i>Incidence des rajustements, par action</i>	—	(0,04)	(0,06)	(0,30)
Bénéfice dilué par action rajusté	1,66 \$	1,50 \$	4,56 \$	4,01 \$

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

Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice d'exploitation et du ratio d'exploitation, tels que déclarés pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2019 et 2018, aux mesures de la performance rajustées indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les pourcentages</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Bénéfice d'exploitation	1 613 \$	1 492 \$	4 375 \$	4 041 \$
<i>Rajustement : Amortissement</i>	—	—	84	—
Bénéfice d'exploitation rajusté	1 613 \$	1 492 \$	4 459 \$	4 041 \$
Ratio d'exploitation ¹⁾	57,9 %	59,5 %	61,4 %	61,6 %
<i>Incidence du rajustement</i>	—	—	(0,7)-pt	—
Ratio d'exploitation rajusté	57,9 %	59,5 %	60,7 %	61,6 %

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

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 1,32 \$ et à 1,33 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2019, et à 1,31 \$ et à 1,29 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2018.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2019 aurait été moins élevé de 5 M\$ (0,01 \$ par action après dilution) et de 63 M\$ (0,09 \$ par action après dilution), respectivement.

Produits d'exploitation

En millions, à moins d'indication contraire	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits marchandises ferroviaires	3 618 \$	3 463 \$	4 %	4 %	10 790 \$	9 947 \$	8 %	6 %
Autres produits d'exploitation	212	225	(6 %)	(6 %)	543	566	(4 %)	(6 %)
Total – Produits d'exploitation	3 830 \$	3 688 \$	4 %	3 %	11 333 \$	10 513 \$	8 %	6 %
Produits marchandises ferroviaires								
Produits pétroliers et chimiques	788 \$	665 \$	18 %	18 %	2 298 \$	1 845 \$	25 %	22 %
Métaux et minéraux	425	457	(7 %)	(8 %)	1 286	1 292	— %	(3 %)
Produits forestiers	450	508	(11 %)	(12 %)	1 393	1 420	(2 %)	(4 %)
Charbon	168	169	(1 %)	(1 %)	508	486	5 %	3 %
Produits céréaliers et engrais	552	568	(3 %)	(3 %)	1 770	1 698	4 %	3 %
Intermodal	1 018	897	13 %	13 %	2 860	2 574	11 %	10 %
Véhicules automobiles	217	199	9 %	9 %	675	632	7 %	4 %
Total – Produits marchandises ferroviaires	3 618 \$	3 463 \$	4 %	4 %	10 790 \$	9 947 \$	8 %	6 %
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)	60 849	61 642	(1 %)	(1 %)	184 245	181 848	1 %	1 %
Produits marchandises ferroviaires/TMC (en cents)	5,95	5,62	6 %	5 %	5,86	5,47	7 %	5 %
Wagons complets (en milliers)	1 531	1 525	— %	— %	4 487	4 439	1 %	1 %
Produits marchandises ferroviaires/wagon complet (en dollars)	2 363	2 271	4 %	3 %	2 405	2 241	7 %	5 %

Les produits d'exploitation pour le trimestre terminé le 30 septembre 2019 se sont élevés à 3 830 M\$, contre 3 688 M\$ pour la période correspondante de 2018, soit une augmentation de 142 M\$, ou 4 %. Pour les neuf premiers mois de 2019, les produits d'exploitation se sont établis à 11 333 M\$, soit une hausse de 820 M\$, ou 8 %, comparativement à la période correspondante de 2018. Les augmentations des deux périodes s'expliquent surtout par des hausses des tarifs marchandises et par l'inclusion de TransX dans le groupe marchandises de l'Intermodal. Les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible ont également contribué à l'augmentation pour les neuf premiers mois.

Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont diminué de 18 M\$ au troisième trimestre de 2019 et ont augmenté de 33 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. La diminution du troisième trimestre découle d'une baisse des taux du supplément carburant applicables. La hausse pour la période des neuf premiers mois s'explique surtout par l'accroissement des volumes, ainsi que par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Les TMC, qui mesurent le poids et la distance relatifs des marchandises transportées par la Compagnie, ont diminué de 1 % au troisième trimestre de 2019 et ont augmenté de 1 % au cours des neuf premiers mois de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. Les produits marchandises ferroviaires par TMC ont augmenté de 6 % au troisième trimestre de 2019 et de 7 % au cours des neufs premiers mois de 2019, comparativement aux périodes correspondantes de 2018, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises et de l'inclusion de TransX. Les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible ont également contribué à l'augmentation des produits marchandises par TMC pour les neuf premiers mois.

Produits pétroliers et chimiques

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	788 \$	665 \$	18 %	18 %	2 298 \$	1 845 \$	25 %	22 %
TMC (en millions)	14 042	12 437	13 %	13 %	41 148	34 609	19 %	19 %
Produits/TMC (en cents)	5,61	5,35	5 %	4 %	5,58	5,33	5 %	2 %
Wagons complets (en milliers)	177	161	10 %	10 %	519	469	11 %	11 %

Rapport de gestion

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 123 M\$, ou 18 %, au troisième trimestre et de 453 M\$, ou 25 %, au cours des neuf premiers mois de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. Les augmentations des deux périodes sont essentiellement attribuables à l'accroissement des volumes de pétrole brut, de liquides de gaz naturel et de produits pétroliers raffinés, ainsi qu'aux hausses des tarifs marchandises. Les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible ont également contribué à l'augmentation pour les neuf premiers mois.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 5 % pour le troisième trimestre ainsi que pour les neuf premiers mois de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises, facteur neutralisé en partie par une augmentation de la longueur moyenne des parcours. Les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible ont également contribué à l'augmentation des produits marchandises par TMC pour les neuf premiers mois.

Métaux et minéraux

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	425 \$	457 \$	(7 %)	(8 %)	1 286 \$	1 292 \$	— %	(3 %)
TMC (<i>en millions</i>)	6 458	7 442	(13 %)	(13 %)	19 860	21 924	(9 %)	(9 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	6,58	6,14	7 %	6 %	6,48	5,89	10 %	7 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	270	268	1 %	1 %	774	775	— %	— %

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 32 M\$, ou 7 %, au troisième trimestre et sont restés pratiquement inchangés, diminuant de 6 M\$, pour les neuf premiers mois de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. La baisse du troisième trimestre découle essentiellement de la diminution des volumes de sable de fracturation, facteur neutralisé en partie par les hausses des tarifs marchandises. Pour les neuf premiers mois, l'incidence des volumes moindres de sable de fracturation a été neutralisée par des hausses des tarifs marchandises et les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 7 % au troisième trimestre et de 10 % au cours des neuf premiers mois de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018, en raison surtout d'une importante diminution de la longueur moyenne des parcours et des hausses des tarifs marchandises. Les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible ont également contribué à l'augmentation des produits marchandises par TMC pour les neuf premiers mois.

Produits forestiers

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	450 \$	508 \$	(11 %)	(12 %)	1 393 \$	1 420 \$	(2 %)	(4 %)
TMC (<i>en millions</i>)	6 813	7 920	(14 %)	(14 %)	20 902	22 803	(8 %)	(8 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	6,61	6,41	3 %	2 %	6,66	6,23	7 %	4 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	93	108	(14 %)	(14 %)	289	317	(9 %)	(9 %)

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 58 M\$, ou 11 %, au troisième trimestre et de 27 M\$, ou 2 %, au cours des neuf premiers mois de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. Les diminutions des deux périodes sont principalement attribuables à la baisse des volumes d'une vaste gamme de produits forestiers, facteur neutralisé en partie par des hausses des tarifs marchandises. La diminution pour les neuf premiers mois a aussi été neutralisée en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 3 % au troisième trimestre et de 7 % au cours des neuf premiers mois de 2019, comparativement aux périodes correspondantes de 2018, surtout en raison des hausses des tarifs marchandises. Les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible ont également contribué à l'augmentation des produits marchandises par TMC pour les neuf premiers mois.

Charbon

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	168 \$	169 \$	(1 %)	(1 %)	508 \$	486 \$	5 %	3 %
TMC (<i>en millions</i>)	4 563	4 474	2 %	2 %	13 556	12 916	5 %	5 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	3,68	3,78	(3 %)	(3 %)	3,75	3,76	— %	(2 %)
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	86	86	— %	— %	256	252	2 %	2 %

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 1 M\$, ou 1 %, au troisième trimestre et ont augmenté de 22 M\$, ou 5 %, au cours des neuf premiers mois de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. La diminution du troisième trimestre est principalement due à la baisse des exportations de charbon thermique américain via la côte du golfe du Mexique, facteur neutralisé en partie par les exportations plus importantes de charbon métallurgique et de charbon thermique transitant par les ports de la côte ouest.

L'augmentation au cours des neuf premiers mois découle essentiellement de l'accroissement des exportations de charbon métallurgique et de charbon thermique transitant par les ports de la côte ouest, des hausses des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par une baisse des exportations de charbon thermique américain via la côte du golfe du Mexique.

Les produits marchandises par TMC ont diminué de 3 % au troisième trimestre et sont restés inchangés au cours des neuf premiers mois de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. La diminution du troisième trimestre découle principalement d'une augmentation de la longueur moyenne des parcours.

Produits céréaliers et engrais

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	552 \$	568 \$	(3 %)	(3 %)	1 770 \$	1 698 \$	4 %	3 %
TMC (<i>en millions</i>)	12 722	13 481	(6 %)	(6 %)	41 634	41 671	— %	— %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	4,34	4,21	3 %	3 %	4,25	4,07	4 %	3 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	145	156	(7 %)	(7 %)	461	463	— %	— %

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 16 M\$, ou 3 %, au troisième trimestre et ont augmenté de 72 M\$, ou 4 %, au cours des neuf premiers mois de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. La diminution au troisième trimestre s'explique principalement par la baisse des volumes de blé canadien et de maïs américain destinés à l'exportation, ainsi que par la baisse des volumes de potasse, facteurs neutralisés en partie par des hausses des tarifs marchandises. L'augmentation au cours des neuf premiers mois s'explique essentiellement par la hausse des volumes de blé destinés à l'exportation, par l'augmentation des exportations de soya et de maïs américains, par les hausses des tarifs marchandises et par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par la diminution des volumes de potasse.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 3 % au troisième trimestre et de 4 % au cours des neuf premiers mois de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises. Les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible ont également contribué à l'augmentation des produits marchandises par TMC pour les neuf premiers mois.

Intermodal

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	1 018 \$	897 \$	13 %	13 %	2 860 \$	2 574 \$	11 %	10 %
TMC (<i>en millions</i>)	15 294	14 982	2 %	2 %	44 176	44 883	(2 %)	(2 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	6,66	5,99	11 %	11 %	6,47	5,73	13 %	12 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	693	685	1 %	1 %	1 980	1 966	1 %	1 %

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 121 M\$, ou 13 %, au troisième trimestre et de 286 M\$, ou 11 %, au cours des neuf premiers mois de 2019, comparativement aux périodes correspondantes de 2018. Les augmentations des deux périodes découlent principalement de l'inclusion de TransX. L'intensification du trafic conteneurisé international transitant par le port de Prince Rupert et les hausses des tarifs marchandises se sont aussi répercutées sur les deux périodes, facteurs neutralisés en partie par la diminution du trafic conteneurisé international transitant par le port de Vancouver, ainsi que par le recul des envois intérieurs destinés à la vente au détail (qui a essentiellement touché le premier semestre de 2019). Les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible ont également contribué à l'augmentation pour les neuf premiers mois.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 11 % au troisième trimestre et de 13 % au cours des neuf premiers mois de 2019, comparativement aux périodes correspondantes de 2018, en raison surtout de l'inclusion de TransX. Des hausses des tarifs marchandises se sont aussi répercutées sur les deux périodes et les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible ont touché le premier semestre de 2019.

Véhicules automobiles

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	217 \$	199 \$	9 %	9 %	675 \$	632 \$	7 %	4 %
TMC (<i>en millions</i>)	957	906	6 %	6 %	2 969	3 042	(2 %)	(2 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	22,68	21,96	3 %	3 %	22,73	20,78	9 %	7 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	67	61	10 %	10 %	208	197	6 %	6 %

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 18 M\$, ou 9 %, au troisième trimestre et de 43 M\$, ou 7 %, au cours des neuf premiers mois de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. L'augmentation du troisième trimestre découle principalement de la hausse des volumes de véhicules assemblés nord-américains et de l'accroissement des importations de véhicules assemblés transitant par le port de Vancouver, et des hausses des tarifs marchandises. L'augmentation pour les neuf premiers mois découle principalement de la hausse des volumes de véhicules nord-américains et de pièces de véhicules, des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, ainsi que des hausses des tarifs marchandises, facteurs neutralisés en partie par le recul des volumes d'importation de véhicules assemblés transitant par le port de Halifax.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 3 % au troisième trimestre et de 9 % au cours des neuf premiers mois de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. L'augmentation du troisième trimestre s'explique surtout par des hausses des tarifs marchandises, alors que celle des neuf premiers mois est surtout attribuable à une diminution de la longueur moyenne des parcours, aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et aux hausses des tarifs marchandises.

Autres produits

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	212 \$	225 \$	(6 %)	(6 %)	543 \$	566 \$	(4 %)	(6 %)

Les Autres produits d'exploitation ont diminué de 13 M\$, ou 6 %, au troisième trimestre et de 23 M\$, ou 4 %, au cours des neuf premiers mois de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. Les diminutions des deux périodes sont principalement dues à la baisse des produits tirés des services de navires.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation pour le troisième trimestre de 2019 se sont établies à 2 217 M\$ par rapport à 2 196 M\$ pour la période correspondante de 2018. Les charges d'exploitation pour les neuf premiers mois de 2019 se sont élevées à 6 958 M\$ par rapport à 6 472 M\$ pour la période correspondante de 2018. L'augmentation de 21 M\$, ou 1 %, pour le troisième trimestre de 2019 et l'augmentation de 486 M\$, ou 8 %, pour les neuf premiers mois de 2019 s'expliquent principalement par la hausse des charges liées aux services acquis et aux matières, ainsi que par l'augmentation de la charge d'amortissement, facteurs neutralisés en partie par la baisse des coûts liés au carburant et par la productivité record du carburant. L'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible a également contribué à l'augmentation des neuf premiers mois de 2019.

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Main-d'œuvre et avantages sociaux	694 \$	707 \$	2 %	2 %	2 173 \$	2 069 \$	(5 %)	(4 %)
Services acquis et matières	552	485	(14 %)	(13 %)	1 681	1 444	(16 %)	(15 %)
Carburant	391	437	11 %	11 %	1 231	1 266	3 %	6 %
Amortissement	372	330	(13 %)	(12 %)	1 175	983	(20 %)	(18 %)
Location de matériel	114	127	10 %	11 %	332	352	6 %	8 %
Risques divers et autres	94	110	15 %	15 %	366	358	(2 %)	— %
Total – Charges d'exploitation	2 217 \$	2 196 \$	(1 %)	— %	6 958 \$	6 472 \$	(8 %)	(6 %)

Main-d'œuvre et avantages sociaux

Les charges du poste Main-d'œuvre et avantages sociaux ont diminué de 13 M\$, ou 2 %, au troisième trimestre et ont augmenté de 104 M\$, ou 5 %, au cours des neuf premiers mois de 2019 par rapport aux périodes correspondantes de 2018. La diminution au troisième trimestre s'explique principalement par une rémunération au rendement plus faible, neutralisée en partie par une hausse des effectifs essentiellement liée à l'inclusion de TransX et par des hausses salariales générales. L'augmentation au cours des neuf premiers mois est principalement attribuable à la hausse des effectifs essentiellement liée à l'inclusion de TransX, aux hausses salariales générales et à l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par une baisse de la rémunération au rendement.

Services acquis et matières

Les charges du poste Services acquis et matières ont augmenté de 67 M\$, ou 14 %, au troisième trimestre et de 237 M\$, ou 16 %, au cours des neuf premiers mois de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. Les augmentations des deux périodes s'expliquent principalement par l'inclusion de TransX. L'augmentation pour les neuf premiers mois est aussi attribuable à la hausse des coûts liés aux réparations, à l'entretien et aux matériaux, à la hausse des coûts des services acquis auprès d'entrepreneurs indépendants et à l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible.

Carburant

Les charges du poste Carburant ont diminué de 46 M\$, ou 11 %, au troisième trimestre et de 35 M\$, ou 3 %, au cours des neuf premiers mois de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. Les diminutions des deux périodes sont surtout attribuables à la baisse

Rapport de gestion

des prix du carburant et à la productivité record du carburant. La diminution pour les neuf premiers mois a été neutralisée en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible et par l'accroissement des volumes de trafic.

Amortissement

Les charges du poste Amortissement ont augmenté de 42 M\$, ou 13 %, au troisième trimestre et de 192 M\$, ou 20 %, au cours des neuf premiers mois de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. L'augmentation du troisième trimestre s'explique principalement par des acquisitions nettes d'actifs. L'augmentation au cours des neuf premiers mois est essentiellement attribuable à des acquisitions nettes d'actifs, à une charge liée à des coûts capitalisés antérieurement pour la mise en place d'un système central pour la CIT suite au déploiement d'un système de remplacement et à l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible.

Location de matériel

Les charges du poste Location de matériel ont diminué de 13 M\$, ou 10 %, au troisième trimestre et de 20 M\$, ou 6 %, au cours des neuf premiers mois de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. Les diminutions pour les deux périodes résultent principalement de la baisse des coûts liés aux locomotives. La diminution pour les neuf premiers mois a été neutralisée en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible.

Risques divers et autres

Les charges du poste Risques divers et autres ont diminué de 16 M\$, ou 15 %, au troisième trimestre et ont augmenté de 8 M\$, ou 2 %, au cours des neuf premiers mois de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. La diminution au troisième trimestre s'explique principalement par une baisse du coût des indemnités relatives aux accidents de travail. L'augmentation au cours des neuf premiers mois s'explique surtout par la hausse des coûts liés aux incidents et par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par la baisse des provisions pour litiges.

Autres produits et charges

Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs se sont établis respectivement à 135 M\$ et à 402 M\$ pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2019, contre 121 M\$ et 367 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2018. Ces augmentations s'expliquent principalement par un niveau moyen plus élevé de titres d'emprunt et par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par la baisse du taux d'intérêt moyen.

Autres éléments du produit net des prestations

Les autres éléments du produit net des prestations se sont établis respectivement à 81 M\$ et à 244 M\$ pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2019, par rapport à 76 M\$ et à 229 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2018. Les augmentations sont principalement attribuables à la baisse de l'amortissement de la perte actuarielle nette, facteur neutralisé en partie par des intérêts débiteurs plus élevés.

Autres produits

Les Autres produits se sont établis à 26 M\$ et à 51 M\$, respectivement, pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2019, contre 48 M\$ et 283 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2018. Pour les deux périodes de 2018, le poste Autres produits comprenait un gain de 36 M\$ sur la cession des embranchements Doney et Saint-François. Pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2018, le poste Autres produits comprenait également un gain de 184 M\$ découlant du transfert du bail ferroviaire de la gare Centrale et un gain de 39 M\$ sur la cession de la voie industrielle de Calgary.

Charges d'impôts sur les bénéfices

Les charges d'impôts sur les bénéfices se sont établies à 390 M\$ et à 925 M\$, respectivement, pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2019, contre 361 M\$ et 1 001 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2018. La charge d'impôts sur les bénéfices pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2019 comprend un recouvrement d'impôts reportés sur les bénéfices de 112 M\$ comptabilisé au cours du deuxième trimestre et découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

Les taux d'imposition effectifs pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2019 ont été de 24,6 % et de 21,7 %, respectivement, contre 24,1 % et 23,9 %, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2018. À l'exclusion du recouvrement d'impôts reportés sur les bénéfices mentionné ci-dessus, le taux d'imposition effectif pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2019 a été

Rapport de gestion

de 24,3 %. Les hausses des taux d'imposition effectifs sont principalement attribuables à des gains moindres sur la cession d'immobilisations en 2019, assujettis à un taux d'inclusion du gain en capital moins élevé.

Résumé des données financières trimestrielles

En millions, sauf les données relatives aux actions	Trimestres de 2019				Trimestres de 2018			Trimestre de 2017
	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième
Produits d'exploitation	3 830 \$	3 959 \$	3 544 \$	3 808 \$	3 688 \$	3 631 \$	3 194 \$	3 285 \$
Bénéfice d'exploitation ¹⁾	1 613 \$	1 682 \$	1 080 \$	1 452 \$	1 492 \$	1 519 \$	1 030 \$	1 225 \$
Bénéfice net ¹⁾	1 195 \$	1 362 \$	786 \$	1 143 \$	1 134 \$	1 310 \$	741 \$	2 611 \$
Bénéfice de base par action	1,66 \$	1,89 \$	1,08 \$	1,57 \$	1,55 \$	1,78 \$	1,00 \$	3,50 \$
Bénéfice dilué par action	1,66 \$	1,88 \$	1,08 \$	1,56 \$	1,54 \$	1,77 \$	1,00 \$	3,48 \$
Dividendes par action	0,5375 \$	0,5375 \$	0,5375 \$	0,4550 \$	0,4550 \$	0,4550 \$	0,4550 \$	0,4125 \$

1) Certains trimestres comprennent des éléments qui, selon la direction, ne résultent pas nécessairement des activités quotidiennes du CN et qui peuvent fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Consulter la section intitulée *Mesures de la performance rajustée* du présent Rapport de gestion ainsi que le Rapport de gestion annuel de 2018 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements sur ces éléments.

Les produits d'exploitation générés par la Compagnie au cours de l'année subissent l'influence des conditions climatiques saisonnières, de la conjoncture économique générale, de la demande cyclique pour le transport ferroviaire et des forces de la concurrence sur le marché du transport (consulter la section intitulée *Risques commerciaux* du Rapport de gestion annuel de 2018 de la Compagnie). Les charges d'exploitation reflètent les répercussions des volumes de marchandises, des conditions climatiques saisonnières, des coûts liés à la main-d'œuvre, des prix du carburant et des initiatives de productivité de la Compagnie. Les fluctuations du dollar CA par rapport au dollar US ont aussi eu un effet sur la conversion des produits et des charges d'exploitation de la Compagnie libellés en dollars US et ont donné lieu à des fluctuations du bénéfice net pour les huit trimestres présentés ci-dessus.

Liquidités et ressources en capitaux

La section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux* du Rapport de gestion annuel de 2018 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 neuf premiers mois de 2019, à l'exception de ceux qui sont indiqués ci-dessous.

Au 30 septembre 2019 et au 31 décembre 2018, le poste Trésorerie et équivalents de la Compagnie se chiffrait à 258 M\$ et à 266 M\$, respectivement, et le poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions, à 524 M\$ et à 493 M\$, respectivement. À ces mêmes dates, la Compagnie avait des déficits de fonds de roulement respectifs de 1 248 M\$ et de 772 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.

La Compagnie a adopté la norme *Accounting Standards Update (ASU) 2016-02: Leases and related amendments (Topic 842)* au premier trimestre de 2019 en appliquant la méthode rétrospective modifiée sans retraitement de l'information financière pour les périodes comparatives. Les soldes comparatifs désignés auparavant comme des contrats de location-acquisition sont maintenant désignés comme des contrats de location-financement. Consulter la section intitulée *Recommandations comptables récentes* du présent Rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements.

Sources de financement disponibles

Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

Le 8 février 2019, en vertu de son prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement alors en vigueur, la Compagnie a émis sur les marchés financiers canadiens des billets à 3,00 % échéant en 2029 d'un capital de 350 M\$ et des billets à 3,60 % échéant en 2049 d'un capital de 450 M\$, pour des produits nets de 790 M\$. En vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement de la Compagnie, qui permettent au CN d'émettre des titres d'emprunt sur les marchés financiers canadiens et américains jusqu'au 13 mars 2020,

la Compagnie a une capacité restante de 3,5 G\$. L'accès aux marchés financiers canadien et américain en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché.

Facilité de crédit non renouvelable

Le 25 juillet 2019, la Compagnie a conclu une entente de facilité de crédit à terme non renouvelable d'un capital maximal de 300 M\$ US, garanti par le matériel roulant, qui peut être utilisée au cours de la période allant du 25 juillet 2019 au 31 mars 2020. Les prêts à terme consentis en vertu de cette facilité ont une durée de 20 ans, portent intérêt à un taux variable et sont remboursables par anticipation sans pénalité. La facilité de crédit peut être utilisée pour financer ou refinancer l'achat de matériel. Au 30 septembre 2019, la Compagnie n'avait aucun emprunt en circulation en vertu de sa facilité de crédit non renouvelable, et aucun retrait n'a été effectué au cours des neuf mois terminés le 30 septembre 2019.

Facilité de crédit renouvelable

Le 15 mars 2019, 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 elle a été augmentée de 1,8 G\$ à 2,0 G\$ à compter du 5 mai 2019. L'augmentation de la capacité procure à la Compagnie une plus grande souplesse financière. La facilité de crédit modifiée de 2,0 G\$ est composée d'une tranche de 1,0 G\$ échéant le 5 mai 2022 et d'une tranche de 1,0 G\$ échéant le 5 mai 2024. La clause accordéon, qui prévoit une somme supplémentaire de 500 M\$ de crédit en vertu de la facilité sous réserve de l'approbation de chacun des prêteurs, demeure inchangée. Au 30 septembre 2019 et au 31 décembre 2018, 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 neuf mois terminés le 30 septembre 2019.

Papier commercial

Les programmes de papier commercial de la Compagnie sont garantis par la facilité de crédit renouvelable de la Compagnie. À compter du 5 mai 2019, le montant maximal total de papier commercial pouvant être émis est passé de 1,8 G\$ à 2,0 G\$, ou l'équivalent en dollars US, sur une base combinée. Au 30 septembre 2019 et au 31 décembre 2018, les emprunts totaux sous forme de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 1 119 M\$ US (1 482 M\$) et à 862 M\$ US (1 175 M\$), respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an des Bilans consolidés.

Programme de titrisation des débiteurs

La Compagnie a une entente, échéant le 1^{er} février 2021, 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 30 septembre 2019, les emprunts sous forme de titrisation des débiteurs de la Compagnie s'élevaient à 150 M\$, garantis par et limités à 168 M\$ de débiteurs, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés. Au 31 décembre 2018, la Compagnie n'avait pas reçu de produits en vertu du programme de titrisation des débiteurs.

Facilités de lettres de crédit bilatérales

La Compagnie a une série d'ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées. Le 15 mars 2019, la Compagnie a prolongé la durée des ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2022. Au 30 septembre 2019, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 426 M\$ (410 M\$ au 31 décembre 2018) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées sur un montant total disponible de 462 M\$ (447 M\$ au 31 décembre 2018) et de 148 M\$ (137 M\$ au 31 décembre 2018) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées. Au 30 septembre 2019, des montants de 429 M\$ (408 M\$ au 31 décembre 2018) et de 90 M\$ (80 M\$ au 31 décembre 2018) 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 2018 de la Compagnie, ainsi qu'à la *Note 10, 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 2018 de la Compagnie.

Flux de trésorerie

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre			Pour les neuf mois terminés le 30 septembre		
	2019	2018	Variation	2019	2018	Variation
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 692 \$	1 564 \$	128 \$	4 405 \$	4 001 \$	404 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(992)	(979)	(13)	(3 073)	(2 120)	(953)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(529)	(644)	115	(1 308)	(1 625)	317
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie, les liquidités soumises à restrictions et les équivalents de trésorerie soumis à restrictions	(1)	(11)	10	(1)	—	(1)
<i>Augmentation (diminution) nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions</i>	170	(70)	240	23	256	(233)
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de la période	612	879	(267)	759	553	206
<i>Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période</i>	782 \$	809 \$	(27) \$	782 \$	809 \$	(27) \$

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont augmenté de 128 M\$ au troisième trimestre et de 404 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. L'augmentation du troisième trimestre découle surtout d'une augmentation du résultat en trésorerie, facteur neutralisé en partie par des variations défavorables du fonds de roulement. L'augmentation des neuf premiers mois s'explique essentiellement par une augmentation du résultat en trésorerie et par une contrepartie reçue d'avance dans le cadre d'un contrat à long terme de transport de marchandises par train, facteurs neutralisés en partie par des variations défavorables du fonds de roulement.

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 à prestations déterminées 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 à prestations déterminées 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 d'exploitation 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 2018, que la Compagnie a déposées pour ses régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens, indiquaient un excédent de capitalisation d'environ 3,3 G\$ sur une base de continuité d'exploitation et un excédent de capitalisation d'environ 0,5 G\$ sur une base de solvabilité, calculés selon la moyenne triennale du ratio de liquidation hypothétique des régimes.

Les cotisations de 102 M\$ et de 64 M\$, versées au cours des neuf mois terminés les 30 septembre 2019 et 2018, 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 la période, tel que déterminé par les évaluations actuarielles applicables de la Compagnie à des fins de capitalisation. Cette augmentation s'explique essentiellement par la hausse des cotisations pour le coût des prestations au titre des services rendus au cours de la période, versées à l'avance pour 2019 par rapport à 2018. En 2019, la Compagnie prévoit verser des cotisations en espèces totales d'environ 135 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 ou des directives des organismes de réglementation des régimes de retraite pourraient avoir une incidence considérable sur les cotisations futures de la Compagnie.

Rapport de gestion

D'autres renseignements relatifs aux régimes de retraite sont présentés à la *Note 13, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2018 de la Compagnie.

Paiements d'impôts sur les bénéfices

Les paiements nets d'impôts sur les bénéfices se sont établis à 644 M\$ et 669 M\$, respectivement, pour les neuf mois terminés les 30 septembre 2019 et 2018. La diminution est attribuable à la baisse des versements requis au Canada, facteur neutralisé en partie par des paiements d'impôts sur les bénéfices plus élevés aux États-Unis. Pour 2019, la Compagnie s'attend à ce que ses paiements nets d'impôts sur les bénéfices soient d'environ 850 M\$.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement ont augmenté de 13 M\$ au troisième trimestre et de 953 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. L'augmentation du troisième trimestre est principalement attribuable à une baisse des produits découlant de la cession d'immobilisations au cours de l'exercice, facteur neutralisé en partie par une baisse des acquisitions d'immobilisations. L'augmentation au cours des neuf premiers mois de 2019 est principalement attribuable à une hausse des acquisitions d'immobilisations, des locomotives en majeure partie, à une baisse des produits découlant de la cession d'immobilisations au cours de l'exercice et à l'acquisition de TransX.

Acquisitions d'immobilisations

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Voie et chemin de roulement	705 \$	719 \$	1 712 \$	1 652 \$
Matériel roulant	83	106	844	188
Immeubles	19	16	40	37
Informatique	105	129	280	311
Autres	49	32	185	79
Acquisitions brutes d'immobilisations	961	1 002	3 061	2 267
Moins : Contrats de location-financement ¹⁾	—	—	214	—
Acquisitions d'immobilisations ²⁾	961 \$	1 002 \$	2 847 \$	2 267 \$

1) *Comprennent la réévaluation des contrats de location-financement.*

2) *Comprennent 38 M\$ et 151 M\$, pour la mise en œuvre de la CIT, selon les dispositions législatives du gouvernement fédéral américain, pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2019, respectivement (114 M\$ et 346 M\$ pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2018, respectivement).*

Acquisition

Le 20 mars 2019, la Compagnie a fait l'acquisition de TransX pour un prix d'achat total de 195 M\$ composé d'un montant en espèces initial de 170 M\$ et d'une contrepartie conditionnelle de 25 M\$, payable à l'atteinte de certains objectifs d'exploitation ou financiers en 2019. Le 27 août 2019, la contrepartie additionnelle a été payée.

La répartition préliminaire du prix d'achat entre les actifs acquis et les passifs pris en charge a été effectuée sur la base de leurs justes valeurs respectives. La Compagnie a eu recours aux services d'un tiers pour l'aider à établir la juste valeur des actifs acquis et des passifs pris en charge, ce qui a donné lieu à la comptabilisation d'actifs nets identifiables de 137 M\$ et d'un écart d'acquisition de 58 M\$. L'écart d'acquisition lié au regroupement d'entreprises s'explique essentiellement par la plus-value que représente l'exploitation d'une entreprise bien établie. La répartition du prix d'achat établie par la Compagnie est préliminaire et pourrait changer au cours de la période d'évaluation, qui peut aller jusqu'à un an après la date d'acquisition.

Le Bilan consolidé de la Compagnie comprend les actifs et les passifs de TransX au 20 mars 2019, la date de l'acquisition. Depuis cette date, les résultats d'exploitation de TransX sont inclus dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. La Compagnie n'a pas fourni d'information pro forma relative à la période antérieure à l'acquisition, car cette information n'était pas significative.

Consulter la *Note 3, Regroupement d'entreprises*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.

Programme de dépenses en immobilisations de 2019

En 2019, la Compagnie prévoit toujours investir environ 3,9 G\$ dans son programme de dépenses en immobilisations. Des renseignements supplémentaires sur le programme de dépenses en immobilisations de 2019 de la Compagnie sont présentés à la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux – Flux de trésorerie* du Rapport de gestion annuel de 2018 de la Compagnie.

Activités de financement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement ont baissé de 115 M\$ au troisième trimestre et de 317 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019, par rapport aux périodes correspondantes de 2018. La diminution au troisième trimestre est principalement attribuable à une émission nette de papier commercial plus élevée et à une baisse des rachats d'actions ordinaires, facteurs neutralisés en partie par une émission nette de dette moins élevée et une hausse des dividendes versés. La diminution des neuf premiers mois s'explique principalement par un remboursement de dette nette moins élevé et une baisse des rachats d'actions ordinaires, facteurs neutralisés en partie par une hausse des dividendes versés et une émission nette de papier commercial moins élevée.

Activités de financement par emprunt

Les activités de financement par emprunt au cours des neuf premiers mois de 2019 comprenaient ce qui suit :

- le 8 février 2019, émission sur les marchés financiers canadiens de 350 M\$ de billets à 3,00 % échéant en 2029 et de 450 M\$ de billets à 3,60 % échéant en 2049, pour un produit net total de 790 M\$;
- émission nette de papier commercial de 202 M\$ au troisième trimestre et de 323 M\$ au cours des neuf premiers mois;
- produit de 150 M\$ tiré du programme de titrisation des débiteurs au troisième trimestre et au cours des neuf premiers mois; et
- remboursement lié à des contrats de location-financement de 58 M\$ au troisième trimestre et de 78 M\$ au cours des neuf premiers mois.

Les activités de financement par emprunt au cours des neuf premiers mois de 2018 comprenaient ce qui suit :

- le 30 août 2018, remboursement anticipé de 550 M\$ US de billets à 5,55 % échéant en 2019, pour un montant de 558 M\$ US (720 M\$), ce qui a donné lieu à une perte de 8 M\$ US (10 M\$) comptabilisée au poste Autres produits;
- le 31 juillet 2018, émission sur les marchés financiers canadiens de 350 M\$ de billets à 3,20 % échéant en 2028 et de 450 M\$ de billets à 3,60 % échéant en 2048, pour un produit net total de 787 M\$;
- le 15 juillet 2018, remboursement à l'échéance de 200 M\$ US (264 M\$) de billets à 6,80 % échéant en 2018;
- le 15 mai 2018, remboursement à l'échéance de 325 M\$ US (415 M\$) de billets à 5,55 % échéant en 2018;
- 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\$;
- émission nette de papier commercial de 21 M\$ au troisième trimestre et de 447 M\$ au cours des neuf premiers mois;
- produit de 350 M\$ au troisième trimestre et de 530 M\$ au cours des neuf premiers mois tiré du programme de titrisation des débiteurs;
- remboursement des emprunts sous forme de titrisation des débiteurs de 600 M\$ au cours des neuf premiers mois; et
- remboursement lié à des contrats de location-financement de 7 M\$ au troisième trimestre et de 23 M\$ au cours des neuf premiers mois.

Des renseignements supplémentaires sur les titres d'emprunt en circulation de la Compagnie sont donnés à la *Note 11, Dette*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2018 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 22,0 millions d'actions ordinaires entre le 1^{er} février 2019 et le 31 janvier 2020. Au 30 septembre 2019, la Compagnie avait racheté 9,2 millions d'actions ordinaires pour un montant de 1 118 M\$ en vertu de son OPR en cours.

La Compagnie a racheté 4,1 millions d'actions ordinaires en vertu de son OPR précédente en vigueur du 30 octobre 2018 au 31 janvier 2019, qui permettait le rachat jusqu'à concurrence de 5,5 millions d'actions ordinaires.

Le tableau suivant présente l'information relative aux rachats d'actions pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2019 et 2018 :

En millions, sauf les données par action	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Nombre d'actions ordinaires rachetées	3,2	4,6	10,7	14,9
Prix moyen pondéré par action	122,29 \$	114,01 \$	118,49 \$	103,41 \$
Montant des rachats ¹⁾	394 \$	521 \$	1 271 \$	1 537 \$

1) Inclut les règlements dans les périodes subséquentes.

Fiducies d'actions

Les fiducies des régimes d'avantages sociaux du personnel (« Fiducies d'actions ») de la Compagnie achètent des actions ordinaires du CN sur le marché libre, qui sont utilisées afin d'offrir des actions ordinaires en vertu du Régime d'unités d'actions et, à compter de 2019, du Régime d'actionnariat du personnel (RAP). Les actions achetées par les Fiducies d'actions sont détenues jusqu'à ce que la Compagnie demande au fiduciaire de transférer des actions aux participants au Régime d'unités d'actions ou au RAP. D'autres informations relatives aux Fiducies d'actions sont présentées à la *Note 14, Capital-actions*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2018 de la Compagnie.

Dividendes versés

La Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 385 M\$ au troisième trimestre et à 1 161 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019, soit 0,5375 \$ par action, contre 332 M\$ et 1 002 M\$, respectivement, soit 0,4550 \$ par action, aux périodes correspondantes de 2018.

Obligations contractuelles

Dans le cours normal des affaires, la Compagnie engage des obligations contractuelles. Le tableau ci-dessous indique les obligations contractuelles de la Compagnie pour les éléments suivants au 30 septembre 2019 :

En millions	Total	2019	2020	2021	2022	2023	2024 et après
Obligations de dette ¹⁾	13 550 \$	1 616 \$	420 \$	771 \$	323 \$	191 \$	10 229 \$
Intérêts sur les obligations de dette	9 687	80	506	497	479	464	7 661
Obligations de contrats de location-financement ²⁾	224	85	62	73	1	—	3
Obligations de contrats de location-exploitation ³⁾	597	41	136	107	72	50	191
Obligations d'acquisition ⁴⁾	1 886	901	533	171	119	83	79
Autres éléments de passif à long terme ⁵⁾	784	29	77	54	46	41	537
Total – Obligations contractuelles	26 728 \$	2 752 \$	1 734 \$	1 673 \$	1 040 \$	829 \$	18 700 \$

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-financement.

2) Comprennent des intérêts implicites de 6 M\$.

3) Comprennent 70 M\$ liés à des options de renouvellement dont l'exercice est raisonnablement certain et des intérêts implicites de 61 M\$.

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

5) Comprennent 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 acquisitions d'entreprises, 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 suivant fait le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation, tels que déclarés pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2019 et 2018, aux flux de trésorerie disponibles :

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 692 \$	1 564 \$	4 405 \$	4 001 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(992)	(979)	(3 073)	(2 120)
Flux de trésorerie nets générés avant les activités de financement	700	585	1 332	1 881
Rajustement : Acquisition, déduction faite des espèces acquises ¹⁾	—	—	167	—
Flux de trésorerie disponibles	700 \$	585 \$	1 499 \$	1 881 \$

1) Se rapporte à l'acquisition de TransX. Voir la section intitulée *Liquidité et ressources en capitaux – Activités d'investissement* du présent Rapport de gestion pour de plus amples renseignements.

Rapport de gestion

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 suivant fait le rapprochement des capitaux empruntés et du bénéfice net aux 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 30 septembre et pour les douze mois terminés le 30 septembre</i>	2019	2018
Capitaux empruntés		13 768 \$	11 894 \$
Rajustements :			
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an ¹⁾		536	495
Régimes de retraite en déficit		476	458
Capitaux empruntés rajustés		14 780 \$	12 847 \$
Bénéfice net		4 486 \$	5 796 \$
Intérêts débiteurs		524	484
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices		1 278	(422)
Amortissement		1 521	1 299
BAIIA		7 809	7 157
Rajustements :			
Autres produits		(144)	(287)
Autres éléments du produit net des prestations		(317)	(305)
Coût des contrats de location-exploitation ¹⁾		190	200
BAIIA rajusté		7 538 \$	6 765 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple (fois)		1,96	1,90

1) La Compagnie a adopté la norme Accounting Standards Update (ASU) 2016-02: Leases and related amendments (Topic 842) au premier trimestre de 2019. La Compagnie inclut maintenant les passifs liés aux contrats de location-exploitation, tels que définis par le Topic 842, dans les capitaux empruntés rajustés et exclut le coût des contrats de location-exploitation, tel que défini par le Topic 842, du BAIIA rajusté. Les soldes comparatifs auparavant appelés Valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation et Charge au titre des contrats de location-exploitation n'ont pas été rajustés et sont maintenant appelés Passifs liés aux contrats de location-exploitation et Coût des contrats de location-exploitation, respectivement. Consulter la section intitulée Recommandations comptables récentes du présent Rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements.

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

Dispositions hors bilan

Garanties et indemnisations

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie conclut des ententes qui peuvent exiger qu'elle fournisse des garanties ou indemnisations, à des tiers et à d'autres, qui peuvent dépasser la durée des ententes. Il peut s'agir notamment de lettres de crédit de soutien, de cautions et d'autres obligations ainsi que d'indemnisations d'usage pour le type d'opération ou pour le secteur ferroviaire. Au 30 septembre 2019, 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 14, *Engagements et éventualités d'importance*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de la Compagnie.

Données relatives aux actions en circulation

Au 22 octobre 2019, la Compagnie avait 715,3 millions d'actions ordinaires ainsi que 4,0 millions d'options d'achat d'actions en circulation.

Rapport de gestion

Instruments financiers

Gestion des risques

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie est exposée à divers risques qui découlent de son utilisation d'instruments financiers, tels que le risque de crédit, le risque de liquidité, 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 2018 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 30 septembre 2019, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur d'une valeur nominale de 1 310 M\$ US (1 465 M\$ US au 31 décembre 2018). Pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2019, la Compagnie a comptabilisé un gain de 23 M\$ et une perte de 46 M\$, respectivement, relativement aux contrats de change à terme, contre une perte de 25 M\$ et un gain de 60 M\$, respectivement, pour les mêmes périodes en 2018. Ces gains et pertes ont été neutralisés en grande partie par la réévaluation d'actifs et de passifs monétaires libellés en dollars US et comptabilisés au poste Autres produits.

Au 30 septembre 2019, la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur inclus dans le poste Autres actifs à court terme et le poste Crédoiteurs et autres était de 6 M\$ et de 3 M\$, respectivement (67 M\$ et néant \$, respectivement, au 31 décembre 2018).

Juste valeur des instruments financiers

Au 30 septembre 2019, la dette de la Compagnie, à l'exclusion des contrats de location-financement, avait une valeur comptable de 13 550 M\$ (12 540 M\$ au 31 décembre 2018) et une juste valeur de 15 781 M\$ (13 287 M\$ au 31 décembre 2018).

Des renseignements supplémentaires sur les instruments financiers sont donnés à la *Note 15, Instruments financiers*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de la Compagnie.

Recommandations comptables récentes

Au cours des neuf premiers mois de 2019, la Compagnie a adopté les récentes mises à jour ASU ci-dessous qui ont été publiées par le *Financial Accounting Standards Board (FASB)* :

ASU 2016-02 *Leases and related amendments (Topic 842)*

Cette norme exige que les preneurs comptabilisent 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 et exige la divulgation de données qualitatives et quantitatives supplémentaires. En vertu de la nouvelle norme, le modèle de comptabilisation par le bailleur demeure essentiellement inchangé. La norme doit être appliquée au moyen de la méthode rétrospective modifiée. Les entités peuvent choisir d'appliquer la norme pour chaque période antérieure présentée avec un ajustement de l'effet cumulatif aux bénéfices non répartis comptabilisés au début de la première période présentée, ou de l'appliquer avec un ajustement de l'effet cumulatif aux bénéfices non répartis comptabilisés au début de la période d'adoption.

La nouvelle norme offre plusieurs mesures de simplification et choix de méthodes comptables pour la transition. Le 1^{er} janvier 2019, la Compagnie n'a pas choisi l'ensemble de trois mesures de simplification qui lui permet de ne pas réévaluer les conclusions antérieures sur la qualification et le classement des contrats de location et sur les coûts initiaux directs. Au moment de l'adoption, la Compagnie a choisi les mesures de simplification suivantes :

- la mesure de simplification liée aux connaissances a posteriori permettant de réévaluer la durée des contrats de location et la probabilité qu'une option d'achat soit exercée;
- la mesure de simplification liée aux contrats de servitude permettant de ne pas évaluer les contrats de servitude qui n'ont pas été comptabilisés antérieurement à titre de contrats de location en vertu du *Topic 840*;
- l'exemption liée aux contrats de location à court terme pour toutes les catégories d'actifs qui permet aux entités de ne pas comptabiliser les actifs au titre de droits d'utilisation et les passifs liés aux contrats de location dans le bilan pour les contrats d'une durée de 12 mois ou moins;
- la mesure de simplification qui permet de ne pas séparer les composantes locatives et les composantes non locatives pour la catégorie d'actifs des wagons.

Rapport de gestion

La Compagnie a adopté cette norme au cours du premier trimestre de 2019, avec une entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2019, en appliquant la méthode rétrospective modifiée avec un ajustement de l'effet cumulatif aux Bénéfices non répartis comptabilisés le 1^{er} janvier 2019, sans retraitement de l'information financière pour les périodes comparatives. Au 1^{er} janvier 2019, l'ajustement de l'effet cumulatif requis pour l'adoption de la nouvelle norme a fait augmenter le solde des Bénéfices non répartis de 29 M\$, lié à un gain reporté sur une opération de cession-bail d'un bien immobilier. Lors de la première application, l'ajustement lié à la transition pour la comptabilisation des actifs au titre de droits d'utilisation et des passifs liés aux contrats de location d'une durée de plus de douze mois dans les Bilans consolidés de la Compagnie s'est chiffré à 756 M\$, pour chacun des soldes. L'ajustement lié à la transition lors de la première application se compose de contrats de location-financement et de contrats de location-exploitation de 215 M\$ et de 541 M\$, respectivement. Les nouveaux actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-financement et les nouveaux passifs liés aux contrats de location-financement découlent de la réévaluation des contrats comportant des options d'achat dont l'exercice par la Compagnie est raisonnablement certain dans le cadre de la transition au *Topic 842*, comptabilisés auparavant en tant que contrats de location-exploitation.

ASU 2017-04 Intangibles – Goodwill and Other (Topic 350): Simplifying the Test for Goodwill Impairment

Cette norme simplifie le test de dépréciation de l'écart d'acquisition en éliminant l'exigence selon laquelle la juste valeur implicite de l'écart d'acquisition doit être comparée à sa valeur comptable. Conformément à la nouvelle norme, le test de dépréciation de l'écart d'acquisition est effectué en comparant la juste valeur d'une unité d'exploitation avec sa valeur comptable, une charge au titre de la perte de valeur étant comptabilisée au montant par lequel la valeur comptable excède la juste valeur de l'unité d'exploitation, jusqu'à concurrence de la valeur de l'écart d'acquisition. La norme simplifie aussi ce test pour les unités d'exploitation dont la valeur comptable est nulle ou négative, de façon à ce que toutes les unités d'exploitation appliquent le même test de dépréciation. L'entité a l'obligation de divulguer le montant de l'écart d'acquisition attribué à chaque unité d'exploitation dont les actifs nets présentent une valeur comptable nulle ou négative.

L'application de la norme doit se faire de façon prospective. La norme ASU entre en vigueur pour les tests de dépréciation intermédiaires ou annuels effectués au cours des périodes débutant après le 15 décembre 2019. L'adoption anticipée est permise pour les tests de dépréciation de l'écart d'acquisition intermédiaires ou annuels effectués après le 1^{er} janvier 2017.

La Compagnie a adopté cette norme au cours du premier trimestre de 2019, avec une entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2019. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence sur les États financiers consolidés de la Compagnie.

La récente mise à jour ASU ci-dessous, qui a été publiée par le FASB, a une date d'entrée en vigueur postérieure au 30 septembre 2019 et n'a pas été adoptée par la Compagnie :

ASU 2016-13 Financial Instruments – Credit Losses (Topic 326): Measurement of credit losses on financial instruments

Cette norme exige que les actifs financiers évalués au coût amorti soient présentés à la valeur comptable nette du montant que l'on s'attend à recouvrer. La nouvelle norme remplace la méthode actuelle de dépréciation fondée sur les pertes subies par un modèle qui repose sur les pertes de crédit attendues. L'adoption de cette norme ne devrait pas avoir une incidence importante sur les États financiers consolidés de la Compagnie. Le CN adoptera les exigences de la norme le 1^{er} janvier 2020.

D'autres normes ASU récemment publiées et devant être appliquées lors de périodes commençant le ou après le 30 septembre 2019 ont été évaluées par la Compagnie et n'auront pas une incidence significative sur les États financiers consolidés de la Compagnie.

Estimations comptables critiques

L'établissement des états financiers selon les PCGR exige de la part de la direction des estimations, jugements et hypothèses qui influent sur les produits, les charges, les actifs et les passifs présentés ainsi que sur l'information à fournir concernant les actifs et passifs éventuels à la date des états financiers. La direction révisé ses estimations de façon continue en fonction de l'information disponible. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Les politiques de la Compagnie relatives aux impôts sur les bénéfices, aux dépenses en immobilisations, à l'amortissement, aux régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, aux blessures corporelles et autres réclamations et aux questions environnementales sont celles qui nécessitent des jugements et des estimations plus importants de la part de la direction dans l'établissement des États financiers consolidés de la Compagnie et, par conséquent, sont considérées comme critiques. Il y a lieu de se reporter à la section intitulée *Estimations comptables critiques* du Rapport de gestion annuel de 2018 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 des neuf premiers mois de 2019. 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 2018 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 2018 de la Compagnie. Les paragraphes qui suivent font le point sur les questions environnementales, les négociations syndicales, les questions réglementaires et les restrictions au commerce.

Questions environnementales

Le 21 juin 2019, le Parlement a adopté le projet de loi C-69 qui, entre autres mises à jour législatives, édicte la nouvelle *Loi sur l'évaluation d'impact* qui remplacera l'actuelle *Loi canadienne sur l'évaluation environnementale (2012)* à une date qui sera déterminée par le gouverneur en conseil. Les projets, notamment les projets ferroviaires, assujettis à la nouvelle *Loi sur l'évaluation d'impact* seront adoptés par des règlements en cours d'élaboration dans le cadre de consultations, consultations auxquelles le CN a participé.

Négociations syndicales

Au 30 septembre 2019, l'effectif total du CN était de 19 501 personnes au Canada, dont 14 003, ou 72 %, étaient syndiquées, et de 7 789 personnes aux États-Unis, dont 6 506, ou 84 %, étaient syndiquées.

Effectif au Canada

Le 5 février 2019, la convention collective avec le Syndicat des Métallos, qui représente les agents d'entretien de la voie et ouvriers de pont, a été ratifiée par ses membres. La convention collective est ainsi renouvelée pour une durée de cinq ans et expirera le 31 décembre 2023.

Le 22 mars 2019, le CN a reçu un avis indiquant de commencer les négociations avec la Confédération ferroviaire de Teamsters Canada (CFTC) en vue du renouvellement des conventions collectives régissant les chefs de train et les agents de manœuvre. Le 26 juin 2019, le ministre du Travail a nommé des conciliateurs pour assister les parties dans leurs négociations. Le 23 août 2019, les parties ont convenu de prolonger la période de conciliation. Les négociations sont en cours.

Le 10 mai 2019, les conventions collectives de trois unités de négociation d'Unifor, soient celles qui régissent le personnel de bureau et de l'intermodal et d'autres catégories, ont été ratifiées par leurs membres. Les conventions collectives sont ainsi renouvelées pour une durée de 45 mois et expireront le 31 décembre 2022.

À la suite du rejet, le 10 mai 2019, de l'accord de principe conclu avec Unifor en vue de renouveler la convention collective régissant les tractionnaires, un accord révisé a été ratifié par les membres le 2 octobre 2019. La convention collective est ainsi renouvelée jusqu'au 31 décembre 2023.

Le 14 juin 2019, la convention collective avec la CFTC régissant les contrôleurs de la circulation ferroviaire a été ratifiée par ses membres. La convention collective est ainsi renouvelée pour une durée de quatre ans et expirera le 31 décembre 2022.

Effectif aux États-Unis

Les conventions collectives régissant les employés de métier non itinérants et itinérants du Grand Trunk Western Railroad Company (GTW), des sociétés de l'Illinois Central Corporation (ICC), des sociétés de la Wisconsin Central Ltd. (WC) et de la Bessemer & Lake Erie Railroad Company (BLE) ainsi que tous les employés de la Pittsburgh and Conneaut Dock Company (PCD) ont été ratifiées à l'exception d'un groupe syndiqué. Les négociations se poursuivent à l'échelle locale pour la convention collective qui régit les manœuvres de la PCD représentés par le Syndicat des Métallos. 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*.

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 – 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 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 ont contesté cette décision devant la Cour d'appel des États-Unis pour le district de Columbia. Le 20 juillet 2018, la Cour d'appel des États-Unis pour le District de Columbia Circuit a infirmé la décision de la Cour de district et a statué que la lacune constitutionnelle pouvait faire l'objet de mesures correctives appropriées en supprimant la disposition relative à l'arbitrage au paragraphe 207(d). La Cour d'appel des États-Unis a noté que l'aspect de la décision de la Cour de district qui a annulé les normes de rendement est définitif parce que les avocats du gouvernement ne l'ont pas porté en appel. Le 24 octobre 2018, la Cour d'appel des États-Unis a rejeté la requête du secteur ferroviaire visant la tenue d'une nouvelle audience. Le 3 juin 2019, la Cour suprême des États-Unis a rejeté la requête en révision du secteur ferroviaire. Le 8 août 2019, le STB a publié des constatations et des recommandations provisoires à la National Railroad Passenger Corporation (Amtrak) et à la Compagnie au sujet des modalités entourant l'utilisation des lignes de la Compagnie par Amtrak. Le STB a ordonné la tenue de séances de médiation sous la direction du STB.

Réglementation sur la sécurité – Canada

Le 24 mai 2019, Transports Canada a publié le projet de *Règlement sur les enregistreurs audio et vidéo de locomotive* (EAVL) et a invité toutes les parties intéressées à présenter leurs observations d'ici au 24 juillet 2019. Selon le projet de règlement, qui sera adopté en vertu de la *Loi sur la modernisation des transports* (projet de loi C-49), les compagnies ferroviaires seront tenues d'acquiescer et d'installer des systèmes d'EAVL dans les deux années suivant l'entrée en vigueur du règlement. Le projet de règlement présente les spécifications techniques requises pour les systèmes d'EAVL, traite de la tenue des registres, présente des mesures de protection des renseignements personnels et précise la façon dont les compagnies ferroviaires peuvent accéder à l'information de manière aléatoire. La technologie d'EAVL favorisera la prévention des accidents et facilitera le déroulement des enquêtes afin de mieux comprendre les circonstances entourant les accidents. Le CN a présenté ses commentaires le 24 juillet 2019. Transports Canada compte publier une version révisée du projet de règlement après avoir reçu tous les commentaires.

Réglementation sur la sécurité – États-Unis

Le 28 février 2019, en coordination avec la FRA, la *Pipeline and Hazardous Materials Safety Administration* (PHMSA) a publié un règlement définitif sur les plans d'intervention en cas de déversement d'hydrocarbures et sur le partage de renseignements pour les trains transportant des produits inflammables très dangereux afin d'améliorer l'état de préparation en cas de déversement d'hydrocarbures et d'atténuer les effets des incidents ferroviaires mettant en cause de tels produits. Le 29 mars 2019, l'*Association of American Railroads* a sollicité le réexamen par la PHMSA de certains aspects du règlement définitif.

Au cours du troisième trimestre de 2019, le STB a annoncé divers projets de règlements et d'énoncés de politiques concernant la présentation de données sur le service ferroviaire, la méthodologie utilisée par l'organisme pour déterminer le coût du capital du secteur ferroviaire et la norme sur le caractère raisonnable des tarifs, en plus de présenter des propositions sur les redevances de stationnement et les frais accessoires. Le STB a aussi annoncé la tenue d'une audience afin d'examiner les changements de la politique liée à la suffisance des produits d'exploitation.

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 conditions liées aux échanges commerciaux mondiaux et nord-américains, y compris les obstacles au commerce de certaines marchandises, peuvent entraver la libre circulation de marchandises au Canada et aux États-Unis ou le coût associé à ceux-ci. Après l'expiration de l'Accord sur le bois d'œuvre résineux (ABR) entre le Canada et les États-Unis, y compris l'expiration de la période de moratoire d'un an empêchant les États-Unis de prendre des mesures commerciales contre les producteurs canadiens, le 3 janvier 2018, à la suite de la décision finale positive rendue par le *Department of Commerce* des États-Unis et l'*International Trade Commission* des États-Unis, des droits antidumping et des droits compensateurs ont été imposés sur les importations de bois d'œuvre résineux canadien vers les États-Unis. En réaction à l'imposition par les États-Unis des droits antidumping et des droits compensateurs relativement au bois d'œuvre et à d'autres marchandises, le Canada a déposé une plainte auprès de l'Organisation mondiale du commerce (OMC). En juin 2019, le Canada en a appelé de la décision de l'OMC rendue en avril 2019 qui permettait aux États-Unis de continuer à utiliser leur méthodologie actuelle pour calculer des droits antidumping relativement au bois d'œuvre.

Le 30 novembre 2018, les États-Unis, le Canada et le Mexique ont signé l'Accord États-Unis-Mexique-Canada (AEUMC), une nouvelle entente commerciale qui remplace l'Accord de libre-échange nord-américain, qui est sujet à la ratification par la législature du Canada et des États-Unis, le Mexique ayant ratifié l'entente le 19 juin 2019. Le 17 mai 2019, le Canada et les États-Unis ont conclu une entente concernant les tarifs liés à l'acier et à l'aluminium selon laquelle tous les tarifs américains imposés sur les importations canadiennes d'acier et d'aluminium et tous les tarifs canadiens imposés à titre de représailles contre les mesures américaines sont éliminés.

Il est encore trop tôt pour évaluer le résultat éventuel du processus législatif menant à la ratification de l'AEUMC par le Canada et les États-Unis et d'autres mesures commerciales diverses en cours qui ont été prises par les gouvernements et les organismes gouvernementaux. Conséquemment, rien ne permet d'assurer que l'AEUMC et d'autres mesures commerciales n'auront pas une 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 défavorables 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 30 septembre 2019, ont conclu que les contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière étaient efficaces.

Au cours du troisième trimestre terminé le 30 septembre 2019, 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.