



# ENSEMBLE

REVUE DU PREMIER TRIMESTRE 2023





Le chemin de fer de l'Amérique du Nord

## Le CN met à jour ses perspectives pour 2023 à la suite d'une solide performance au premier trimestre

### *La Compagnie continue de mettre l'accent sur l'exploitation rigoureuse d'un chemin de fer à horaires fixes*

**MONTREAL, le 24 avril 2023** – Le CN (TSX : CNR) (NYSE : CNI) a annoncé aujourd'hui ses résultats financiers et d'exploitation pour le premier trimestre terminé le 31 mars 2023. Le bénéfice par action (BPA) dilué s'est établi à 1,82 \$ CA, en hausse de 38 % sur une base rajustée <sup>1)</sup> et de 39 % tel que déclaré. Le plan d'exploitation prévu du CN a démontré sa résilience face aux conditions hivernales canadiennes.

« Nous sommes très fiers de notre performance ce trimestre. La sécurité est au cœur de toutes nos activités, et je suis particulièrement fière de notre performance en matière de sécurité. Nous restons confiants dans notre croissance à long terme, malgré l'incertitude économique actuelle. Nos perspectives actualisées reflètent la force de notre modèle d'exploitation ferroviaire à horaires fixes et sa capacité à produire de solides résultats opérationnels. Dans un avenir immédiat, nos priorités continueront d'être l'exécution de notre plan et la prestation d'un service fiable à nos clients. »

– Tracy Robinson, présidente-directrice générale du CN

### **Comparaison du premier trimestre de 2023 au premier trimestre de 2022**

#### **Points saillants des données financières**

- Produits d'exploitation du premier trimestre records de 4 313 M\$ CA, soit une hausse de 605 M\$ CA, ou 16 %.
- Bénéfice d'exploitation du premier trimestre record de 1 662 M\$ CA, soit une hausse de 435 M\$ CA, ou 35 %.
- Ratio d'exploitation, défini comme les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, de 61,5 %, soit une amélioration de 5,4 points, ou une amélioration de 5,1 points sur une base rajustée. <sup>1)</sup>
- BPA dilué du premier trimestre record de 1,82 \$ CA, soit une hausse de 39%, ou une hausse de 38 % sur une base rajustée. <sup>1)</sup>
- Flux de trésorerie disponibles de 593 M\$ CA, soit une hausse de 4 %. <sup>1)</sup>

#### **Performance en matière d'exploitation**

- Taux de fréquence des blessures (par 200 000 heures-personnes) de 1,02, soit une amélioration de 17 %, et taux d'accidents (par million de trains-milles) de 1,64, soit une amélioration de 41 %. <sup>3)</sup>
- Vitesse des wagons de 211 (wagons-milles par jour), soit une amélioration de 29 %.
- Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau de 20,1 (milles par heures), soit une amélioration de 20 %.
- Temps de séjour du premier trimestre record de 7,1 (ensemble du réseau, en heures), soit une amélioration de 22 %.
- Rendement du carburant du premier trimestre record de 0,902 gallon US de carburant de locomotive consommé par 1 000 tonnes-milles brutes (TMB), soit une amélioration de 1 %.

#### **Perspectives financières actualisées pour 2023 <sup>2)</sup>**

Compte tenu de ses solides résultats au premier trimestre, le CN s'attend à une croissance du BPA dilué rajusté se situant dans le milieu d'une fourchette de croissance à un chiffre par rapport à 2022 (comparativement à son objectif du 24 janvier 2023 situé dans le bas d'une fourchette de croissance à un chiffre). <sup>1)</sup>

#### **Produits d'exploitation, volumes de trafic et charges du premier trimestre de 2023**

Pour le premier trimestre de 2023, les produits d'exploitation se sont chiffrés à 4 313 M\$ CA, contre 3 708 M\$ CA à la période correspondante de 2022. L'augmentation de 605 M\$ CA, ou 16 %, est surtout attribuable à la hausse des produits d'exploitation découlant du supplément de carburant qui s'explique par la hausse des prix du carburant, à l'accroissement des volumes d'exportation de céréales canadiennes, aux hausses des tarifs marchandises et aux répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, facteurs qui ont été partiellement neutralisés par la diminution des volumes d'envois intermodaux.



Les charges d'exploitation pour le premier trimestre de 2023 se sont établies à 2 651 M\$ CA, par rapport à 2 481 M\$ CA pour la période correspondante de 2022. L'augmentation de 170 M\$ CA, ou 7 %, s'explique principalement par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible, par l'augmentation des charges liées aux services acquis et aux matières, ainsi que par l'augmentation des charges liées à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux découlant de la hausse de l'effectif moyen.

### 1) Mesures de calcul non conformes aux PCGR

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

Les perspectives financières relatives au BPA dilué rajusté <sup>2)</sup>, au RCI <sup>2)</sup> et aux flux de trésorerie disponibles <sup>2)</sup> du CN pour l'ensemble de l'exercice excluent certains rajustements, qui devraient être comparables à ceux apportés au cours d'exercices précédents. Toutefois, la direction ne peut pas quantifier individuellement de façon prospective l'incidence de ces éléments sur le BPA dilué rajusté, le RCI ou les flux de trésorerie disponibles, 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, le RCI ou les flux de trésorerie disponibles prévus.

### 2) Énoncés prospectifs

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

#### Principales hypothèses de 2023

Le CN a formulé un certain nombre d'hypothèses relatives à l'économie et au marché au moment d'établir ses perspectives pour 2023. La Compagnie continue de prévoir que la production industrielle nord-américaine de 2023 sera négative. Pour la campagne agricole 2022-2023, la récolte céréalière au Canada a été supérieure à la moyenne triennale (ou a correspondu à la moyenne triennale lorsqu'on excluait la récolte plus faible de 2021-2022), tandis que la récolte céréalière aux États-Unis correspondait à la moyenne triennale. La Compagnie continue de présumer que les récoltes céréalières 2023-2024 au Canada et aux États-Unis correspondront à leurs moyennes triennales respectives (en excluant la récolte plus faible de 2021-2022 au Canada). Le CN présume que les prix continueront d'être supérieurs à l'inflation ferroviaire au moment du renouvellement des contrats. Le CN présume que la valeur du dollar CA en devise américaine fluctuera autour de 0,75 \$ en 2023 et que le prix moyen du baril de pétrole brut (West Texas Intermediate) se situera maintenant à 80 \$ US le baril (comparativement à son hypothèse du 24 janvier 2023, selon laquelle le prix serait d'environ 75 \$ US à 80 \$ US le baril).

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

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

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

## COMMUNIQUÉ

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

### **À propos du CN**

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

– 30 –

### **Sources :**

#### **Médias**

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

#### **Communauté d'investissement**

Paul Butcher  
Vice-président  
Relations avec les investisseurs  
(514) 399-0052  
[investor.relations@cn.ca](mailto:investor.relations@cn.ca)

## QUELQUES STATISTIQUES FERROVIAIRES – NON AUDITÉES

	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2023	2022
<b>Mesures financières</b>		
<b>Indicateurs de performance financière clés <sup>1)</sup></b>		
Total des produits d'exploitation (en millions de dollars)	4 313	3 708
Produits marchandises (en millions de dollars)	4 219	3 608
Bénéfice d'exploitation (en millions de dollars)	1 662	1 227
Bénéfice d'exploitation rajusté (en millions de dollars) <sup>2) 3)</sup>	1 662	1 237
Bénéfice net (en millions de dollars)	1 220	918
Bénéfice net rajusté (en millions de dollars) <sup>2) 3)</sup>	1 220	925
Bénéfice dilué par action (en dollars)	1,82	1,31
Bénéfice dilué par action rajusté (en dollars) <sup>2) 3)</sup>	1,82	1,32
Flux de trésorerie disponibles (en millions de dollars) <sup>2) 4)</sup>	593	571
Acquisitions brutes d'immobilisations (en millions de dollars)	461	379
Rachats d'actions (en millions de dollars)	1 199	1 293
Dividendes par action (en dollars)	0,7900	0,7325
<b>Ratio financier</b>		
Ratio d'exploitation (%) <sup>5)</sup>	61,5	66,9
Ratio d'exploitation rajusté (%) <sup>2) 3)</sup>	61,5	66,6
<b>Mesures d'exploitation <sup>6)</sup></b>		
<b>Statistiques d'exploitation</b>		
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions)	115 442	111 066
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)	59 961	56 554
Wagons complets (en milliers)	1 353	1 346
Milles de parcours (Canada et États-Unis)	18 600	18 600
Effectif (à la fin de la période)	24 718	22 953
Effectif (moyenne de la période)	24 403	22 720
<b>Mesures d'exploitation clés</b>		
Produits marchandises par TMC (en cents)	7,04	6,38
Produits marchandises par wagon complet (en dollars)	3 118	2 681
TMB par effectif moyen (en milliers)	4 731	4 888
Charges d'exploitation par TMB (en cents)	2,30	2,23
Charge de main-d'œuvre et d'avantages sociaux par TMB (en cents)	0,70	0,68
Carburant diesel consommé (en millions de gallons US)	104,1	101,1
Prix moyen du carburant (en dollars par gallon US)	4,79	4,42
Rendement du carburant (gallons US de carburant de locomotive consommés par 1 000 TMB)	0,902	0,910
Poids des trains (en tonnes)	9 135	9 442
Longueur des trains (en pieds)	7 756	8 205
Vitesse des wagons (wagons-milles par jour)	211	164
Temps de séjour (ensemble du réseau, en heures)	7,1	9,1
Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau (milles par heure)	20,1	16,7
Utilisation des locomotives (TMB remorquées en fonction du total des HP)	194	187
<b>Indicateurs de sécurité <sup>7)</sup></b>		
Taux de fréquence des blessures (par 200 000 heures-personnes)	1,02	1,23
Taux d'accidents (par million de trains-milles)	1,64	2,78

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

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

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

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

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

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

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

## RENSEIGNEMENTS COMPLÉMENTAIRES – NON AUDITÉS

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2023	2022	Variation en % fav. (défav.)	Variation en %, en devise constante <sup>1)</sup> fav. (défav.)
<b>Produits d'exploitation (en millions de dollars) <sup>2)</sup></b>				
Produits pétroliers et chimiques	828	756	10 %	5 %
Métaux et minéraux	529	406	30 %	23 %
Produits forestiers	511	426	20 %	14 %
Charbon	263	195	35 %	32 %
Produits céréaliers et engrais	861	604	43 %	38 %
Intermodal	1 012	1 056	(4 %)	(6 %)
Véhicules automobiles	215	165	30 %	24 %
<b>Total – Produits marchandises</b>	<b>4 219</b>	<b>3 608</b>	<b>17 %</b>	<b>13 %</b>
Autres produits d'exploitation	94	100	(6 %)	(9 %)
<b>Total – Produits d'exploitation</b>	<b>4 313</b>	<b>3 708</b>	<b>16 %</b>	<b>12 %</b>
<b>Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions) <sup>3)</sup></b>				
Produits pétroliers et chimiques	11 019	11 559	(5 %)	(5 %)
Métaux et minéraux	7 088	6 263	13 %	13 %
Produits forestiers	6 056	5 819	4 %	4 %
Charbon	5 848	5 368	9 %	9 %
Produits céréaliers et engrais	17 018	13 351	27 %	27 %
Intermodal	12 259	13 556	(10 %)	(10 %)
Véhicules automobiles	673	638	5 %	5 %
<b>Total – TMC</b>	<b>59 961</b>	<b>56 554</b>	<b>6 %</b>	<b>6 %</b>
<b>Produits marchandises/TMC (en cents) <sup>2) 3)</sup></b>				
Produits pétroliers et chimiques	7,51	6,54	15 %	10 %
Métaux et minéraux	7,46	6,48	15 %	9 %
Produits forestiers	8,44	7,32	15 %	10 %
Charbon	4,50	3,63	24 %	21 %
Produits céréaliers et engrais	5,06	4,52	12 %	8 %
Intermodal	8,26	7,79	6 %	4 %
Véhicules automobiles	31,95	25,86	24 %	17 %
<b>Total – Produits marchandises/TMC</b>	<b>7,04</b>	<b>6,38</b>	<b>10 %</b>	<b>6 %</b>
<b>Wagons complets (en milliers) <sup>3)</sup></b>				
Produits pétroliers et chimiques	161	159	1 %	1 %
Métaux et minéraux	237	209	13 %	13 %
Produits forestiers	81	78	4 %	4 %
Charbon	130	118	10 %	10 %
Produits céréaliers et engrais	178	145	23 %	23 %
Intermodal	512	589	(13 %)	(13 %)
Véhicules automobiles	54	48	13 %	13 %
<b>Total – Wagons complets</b>	<b>1 353</b>	<b>1 346</b>	<b>1 %</b>	<b>1 %</b>
<b>Produits marchandises/wagon complet (en dollars) <sup>2) 3)</sup></b>				
Produits pétroliers et chimiques	5 143	4 755	8 %	4 %
Métaux et minéraux	2 232	1 943	15 %	9 %
Produits forestiers	6 309	5 462	16 %	10 %
Charbon	2 023	1 653	22 %	20 %
Produits céréaliers et engrais	4 837	4 166	16 %	12 %
Intermodal	1 977	1 793	10 %	8 %
Véhicules automobiles	3 981	3 438	16 %	10 %
<b>Total – Produits marchandises/wagon complet</b>	<b>3 118</b>	<b>2 681</b>	<b>16 %</b>	<b>12 %</b>

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

2) Ces montants sont exprimés en dollars CA.

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

## MESURES DE CALCUL NON CONFORMES AUX PCGR – NON AUDITÉES

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

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

### Mesures de la performance rajustées

Le bénéfice net rajusté, le bénéfice par action rajusté, le bénéfice d'exploitation rajusté, les charges d'exploitation rajustées et le ratio d'exploitation rajusté sont des mesures de calcul non conformes aux PCGR utilisées pour établir des objectifs de performance et mesurer la performance du CN. La direction estime que ces mesures de la performance rajustées fournissent à la direction et aux investisseurs de l'information supplémentaire sur les activités de la Compagnie et les tendances commerciales sous-jacentes, et qu'elles facilitent les comparaisons entre les périodes, puisqu'elles excluent certains éléments importants qui ne reflètent pas les activités commerciales sous-jacentes du CN et qui pourraient fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Ces éléments peuvent comprendre :

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

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

Pour les trois mois terminés le 31 mars 2023, le bénéfice net de la Compagnie s'est établi à 1 220 M\$, ou 1,82 \$ par action après dilution. Il n'y a pas eu de rajustement au premier trimestre de 2023.

Pour les trois mois terminés le 31 mars 2022, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 925 M\$, ou 1,32 \$ par action après dilution, qui exclut des honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires de 10 M\$, ou 7 M\$ après impôts (0,01 \$ par action après dilution), comptabilisés au poste Risques divers et autres des États consolidés des résultats.

## MESURES DE CALCUL NON CONFORMES AUX PCGR – NON AUDITÉES

Le bénéfice net rajusté est défini comme le bénéfice net conforme aux PCGR, rajusté pour tenir compte de certains éléments importants. Le bénéfice dilué par action rajusté est défini comme le bénéfice net rajusté divisé par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution. Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action conformes aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois terminés les 31 mars 2023 et 2022, aux mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<b>Pour les trois mois terminés le 31 mars</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Bénéfice net	<b>1 220 \$</b>	918 \$
Rajustements :		
Honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires	–	10
Incidence fiscale des rajustements <sup>1)</sup>	–	(3)
<b>Total des rajustements</b>	<b>–</b>	<b>7</b>
<b>Bénéfice net rajusté</b>	<b>1 220 \$</b>	<b>925 \$</b>
Bénéfice dilué par action	<b>1,82 \$</b>	1,31 \$
Incidence des rajustements, par action	–	0,01
<b>Bénéfice dilué par action rajusté</b>	<b>1,82 \$</b>	<b>1,32 \$</b>

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

Le bénéfice d'exploitation rajusté est défini comme le bénéfice d'exploitation conforme aux PCGR, rajusté pour tenir compte de certains éléments importants des charges d'exploitation. Les charges d'exploitation rajustées sont définies comme les charges d'exploitation conformes aux PCGR, rajustées pour tenir compte de certains éléments importants des charges d'exploitation. Le ratio d'exploitation rajusté est défini comme les charges d'exploitation rajustées sous forme de pourcentage des produits d'exploitation. Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice d'exploitation, des charges d'exploitation et du ratio d'exploitation, tels que déclarés pour les trois mois terminés les 31 mars 2023 et 2022, aux mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les pourcentages</i>	<b>Pour les trois mois terminés le 31 mars</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Bénéfice d'exploitation	<b>1 662 \$</b>	1 227 \$
Rajustement :		
Honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires	–	10
<b>Total du rajustement</b>	<b>–</b>	<b>10</b>
<b>Bénéfice d'exploitation rajusté</b>	<b>1 662 \$</b>	<b>1 237 \$</b>
Charges d'exploitation	<b>2 651 \$</b>	2 481 \$
Total du rajustement	–	(10)
<b>Charges d'exploitation rajustées</b>	<b>2 651 \$</b>	<b>2 471 \$</b>
Ratio d'exploitation	<b>61,5 %</b>	66,9 %
Incidence du rajustement	– %	(0,3 %)
<b>Ratio d'exploitation rajusté</b>	<b>61,5 %</b>	<b>66,6 %</b>



## Flux de trésorerie disponibles

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

Le tableau suivant fait le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation conformément aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois terminés les 31 mars 2023 et 2022, aux flux de trésorerie disponibles non conformes aux PCGR indiqués aux présentes:

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2023	2022
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 055 \$	570 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(462)	(101)
<b>Flux de trésorerie nets générés avant les activités de financement</b>	<b>593</b>	<b>469</b>
Rajustement :		
Impôts sur les bénéfices en espèces pour les paiements et les entrées de trésorerie liés à l'opération de fusion <sup>1)</sup>	—	102
<b>Flux de trésorerie disponibles</b>	<b>593 \$</b>	<b>571 \$</b>

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

## MESURES DE CALCUL NON CONFORMES AUX PCGR – NON AUDITÉES

### Devise constante

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

Les taux de change moyens se sont établis à 1,35 \$ et à 1,27 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les deux périodes de trois mois terminées les 31 mars 2023 et 2022. En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois terminés le 31 mars 2023 aurait été moins élevé de 42 M\$ (0,06 \$ par action après dilution).

Le tableau suivant fait le rapprochement de l'incidence de la devise constante et de la variation connexe en pourcentage en devise constante sur les résultats financiers, tels que déclarés pour les trois mois terminés le 31 mars 2023 :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars			Variation en %, en devise constante fav. (défav.)
	2023	Incidence de la devise constante	2022	
<b>Produits d'exploitation</b>				
Produits pétroliers et chimiques	828 \$	(33) \$	756 \$	5 %
Métaux et minéraux	529	(28)	406	23 %
Produits forestiers	511	(25)	426	14 %
Charbon	263	(6)	195	32 %
Produits céréaliers et engrais	861	(27)	604	38 %
Intermodal	1 012	(21)	1 056	(6 %)
Véhicules automobiles	215	(11)	165	24 %
<b>Total – Produits marchandises</b>	<b>4 219</b>	<b>(151)</b>	<b>3 608</b>	<b>13 %</b>
Autres produits d'exploitation	94	(3)	100	(9 %)
<b>Total – Produits d'exploitation</b>	<b>4 313</b>	<b>(154)</b>	<b>3 708</b>	<b>12 %</b>
<b>Charges d'exploitation</b>				
Main-d'œuvre et avantages sociaux	812	(20)	753	(5 %)
Services acquis et matières	593	(13)	538	(8 %)
Carburant	557	(32)	525	– %
Amortissement	448	(11)	420	(4 %)
Location de matériel	90	(5)	95	11 %
Risques divers et autres	151	(7)	150	4 %
<b>Total – Charges d'exploitation</b>	<b>2 651</b>	<b>(88)</b>	<b>2 481</b>	<b>(3 %)</b>
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	<b>1 662</b>	<b>(66)</b>	<b>1 227</b>	<b>30 %</b>
Intérêts débiteurs	(165)	10	(126)	(23 %)
Autres éléments du produit net des prestations	119	–	125	(5 %)
Autres produits (pertes)	1	–	(14)	107 %
<b>Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices</b>	<b>1 617</b>	<b>(56)</b>	<b>1 212</b>	<b>29 %</b>
Charge d'impôts sur les bénéfices	(397)	14	(294)	(30 %)
<b>Bénéfice net</b>	<b>1 220 \$</b>	<b>(42) \$</b>	<b>918 \$</b>	<b>28 %</b>
<b>Bénéfice dilué par action</b>	<b>1,82 \$</b>	<b>(0,06) \$</b>	<b>1,31 \$</b>	<b>34 %</b>

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

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

Le tableau suivant fait le rapprochement des capitaux empruntés et du bénéfice net conformément aux PCGR, tels que déclarés aux 31 mars 2023 et 2022 et pour les douze mois terminés les 31 mars 2023 et 2022, aux mesures rajustées indiquées aux présentes, lesquelles ont été utilisées pour calculer le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple, non conforme aux PCGR :

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Au 31 mars et pour les douze mois terminés le 31 mars</i>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Capitaux empruntés		<b>16 648 \$</b>	13 383 \$
Rajustements :			
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an <sup>1)</sup>		<b>441</b>	430
Régimes de retraite en déficit <sup>2)</sup>		<b>352</b>	443
<b>Capitaux empruntés rajustés</b>		<b>17 441 \$</b>	14 256 \$
Bénéfice net		<b>5 420 \$</b>	4 841 \$
Intérêts débiteurs		<b>587</b>	606
Charge d'impôts sur les bénéfices		<b>1 748</b>	1 419
Amortissement		<b>1 757</b>	1 614
Coût des contrats de location-exploitation <sup>3)</sup>		<b>144</b>	134
Autres éléments du produit net des prestations		<b>(492)</b>	(433)
Autres pertes (produits)		<b>12</b>	(31)
Rajustements :			
Programme de compression de l'effectif <sup>4)</sup>		<b>—</b>	39
Honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires <sup>5)</sup>		<b>12</b>	30
Coûts de transaction <sup>6)</sup>		<b>—</b>	84
Frais de résiliation d'une entente de fusion <sup>6)</sup>		<b>—</b>	(886)
<b>BAIIA rajusté</b>		<b>9 188 \$</b>	7 417 \$
<b>Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple (fois)</b>		<b>1,90</b>	1,92

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

**Table des matières**

États consolidés des résultats – non audités	12
États consolidés du bénéfice global – non audités	12
Bilans consolidés – non audités	13
États consolidés de l'évolution de l'avoir des actionnaires – non audités	14
États consolidés des flux de trésorerie – non audités	15
Note 1 – Mode de présentation	16
Note 2 – Recommandations comptables récentes	16
Note 3 – Produits d'exploitation	17
Note 4 – Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	18
Note 5 – Bénéfice par action	18
Note 6 – Activités de financement	19
Note 7 – Régimes de rémunération à base d'actions	21
Note 8 – Autre perte globale cumulée	24
Note 9 – Engagements et éventualités d'importance	25
Note 10 – Instruments financiers	26



## ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS – NON AUDITÉS

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2023	2022
<b>Produits d'exploitation (Note 3)</b>	<b>4 313 \$</b>	<b>3 708 \$</b>
Charges d'exploitation		
Main-d'œuvre et avantages sociaux	812	753
Services acquis et matières	593	538
Carburant	557	525
Amortissement	448	420
Location de matériel	90	95
Risques divers et autres	151	150
<b>Total – Charges d'exploitation</b>	<b>2 651</b>	<b>2 481</b>
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	<b>1 662</b>	<b>1 227</b>
Intérêts débiteurs	(165)	(126)
Autres éléments du produit net des prestations (Note 4)	119	125
Autres produits (pertes)	1	(14)
<b>Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices</b>	<b>1 617</b>	<b>1 212</b>
Charge d'impôts sur les bénéfices	(397)	(294)
<b>Bénéfice net</b>	<b>1 220 \$</b>	<b>918 \$</b>
Bénéfice par action (Note 5)		
De base	1,83 \$	1,31 \$
Dilué	1,82 \$	1,31 \$
Nombre moyen pondéré d'actions (Note 5)		
En circulation	668,3	698,4
Dilué	669,9	700,2
<b>Dividendes déclarés par action</b>	<b>0,7900 \$</b>	<b>0,7325 \$</b>

Voir les Notes afférentes aux États financiers consolidés intermédiaires.

## ÉTATS CONSOLIDÉS DU BÉNÉFICE GLOBAL – NON AUDITÉS

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2023	2022
Bénéfice net	1 220 \$	918 \$
Autre bénéfice (perte) global(e) (Note 8)		
Perte nette sur la conversion des devises	(10)	(55)
Variation nette des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite (Note 4)	–	40
Instruments dérivés (Note 10)	(3)	–
<b>Autre perte globale avant impôts sur les bénéfices</b>	<b>(13)</b>	<b>(15)</b>
Charge d'impôts sur les bénéfices	(4)	(24)
<b>Autre bénéfice global</b>	<b>(17)</b>	<b>(39)</b>
<b>Bénéfice global</b>	<b>1 203 \$</b>	<b>879 \$</b>

Voir les Notes afférentes aux États financiers consolidés intermédiaires.

## BILANS CONSOLIDÉS – NON AUDITÉS

<i>En millions</i>	<i>Aux</i>	<b>31 mars 2023</b>	31 décembre 2022
<b>Actif</b>			
Actif à court terme			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		484 \$	328 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions (Note 6)		453	506
Débiteurs		1 385	1 371
Matières et fournitures		764	692
Autres actifs à court terme		330	320
<b>Total – Actif à court terme</b>		<b>3 416</b>	<b>3 217</b>
Immobilisations			
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation		443	470
Actif relatif aux régimes de retraite		3 139	3 033
Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres		406	405
<b>Total – Actif</b>		<b>50 903 \$</b>	<b>50 662 \$</b>
<b>Passif et avoir des actionnaires</b>			
Passif à court terme			
Créditeurs et autres		2 289 \$	2 785 \$
Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an		2 325	1 057
<b>Total – Passif à court terme</b>		<b>4 614</b>	<b>3 842</b>
Impôts reportés		9 858	9 796
Autres passifs et crédits reportés		445	441
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite		484	486
Dette à long terme		14 323	14 372
Passifs liés aux contrats de location-exploitation		320	341
<b>Total – Passif</b>		<b>30 044</b>	<b>29 278</b>
Avoir des actionnaires			
Actions ordinaires		3 589	3 613
Actions ordinaires dans les Fiducies d'actions		(141)	(170)
Surplus d'apport		360	381
Autre perte globale cumulée (Note 8)		(1 986)	(1 969)
Bénéfices non répartis		19 037	19 529
<b>Total – Avoir des actionnaires</b>		<b>20 859</b>	<b>21 384</b>
<b>Total – Passif et avoir des actionnaires</b>		<b>50 903 \$</b>	<b>50 662 \$</b>

Voir les Notes afférentes aux États financiers consolidés intermédiaires.

## ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'ÉVOLUTION DE L'AVOIR DES ACTIONNAIRES – NON AUDITÉS

<i>En millions</i>	Nombre d'actions ordinaires		Actions ordinaires	Actions ordinaires détenues dans les	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En circulation	Fiducies d'actions		Fiducies d'actions				
Solde au 31 décembre 2022	671,0	1,4	3 613 \$	(170) \$	381 \$	(1 969) \$	19 529 \$	21 384 \$
Bénéfice net							1 220	1 220
Options d'achat d'actions levées	0,2		16		(3)			13
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	0,3	(0,3)		36	(46)		(27)	(37)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					28			28
Rachat d'actions ordinaires (Note 6)	(7,5)		(40)				(1 159)	(1 199)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions	–	–		(7)				(7)
Autre perte globale (Note 8)						(17)		(17)
Dividendes							(526)	(526)
<b>Solde au 31 mars 2023</b>	<b>664,0</b>	<b>1,1</b>	<b>3 589 \$</b>	<b>(141) \$</b>	<b>360 \$</b>	<b>(1 986) \$</b>	<b>19 037 \$</b>	<b>20 859 \$</b>

<i>En millions</i>	Nombre d'actions ordinaires		Actions ordinaires	Actions ordinaires détenues dans les	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En circulation	Fiducies d'actions		Fiducies d'actions				
Solde au 31 décembre 2021	700,9	1,1	3 704 \$	(103) \$	397 \$	(2 241) \$	20 987 \$	22 744 \$
Bénéfice net							918	918
Options d'achat d'actions levées	0,4		34		(5)			29
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	0,2	(0,2)		21	(41)		(3)	(23)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					31		–	31
Rachat d'actions ordinaires (Note 6)	(8,2)		(43)				(1 250)	(1 293)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions	–	–		(6)				(6)
Autre perte globale (Note 8)						(39)		(39)
Dividendes							(509)	(509)
<b>Solde au 31 mars 2022</b>	<b>693,3</b>	<b>0,9</b>	<b>3 695 \$</b>	<b>(88) \$</b>	<b>382 \$</b>	<b>(2 280) \$</b>	<b>20 143 \$</b>	<b>21 852 \$</b>

Voir les Notes afférentes aux États financiers consolidés intermédiaires.

## ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE – NON AUDITÉS

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2023	2022
<b>Activités d'exploitation</b>		
Bénéfice net	1 220 \$	918 \$
Rajustements visant à rapprocher le bénéfice net et les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation :		
Amortissement	448	420
Produit et capitalisation des régimes de retraite	(105)	(112)
Impôts reportés	70	(12)
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :		
Débiteurs	(21)	(255)
Matières et fournitures	(73)	(67)
Créditeurs et autres	(557)	(369)
Autres actifs à court terme	(30)	(43)
Autres activités d'exploitation, nettes	103	90
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation</b>	<b>1 055</b>	<b>570</b>
<b>Activités d'investissement</b>		
Acquisitions d'immobilisations	(461)	(379)
Produit des actifs détenus en vue de la vente	–	273
Autres activités d'investissement, nettes	(1)	5
<b>Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement</b>	<b>(462)</b>	<b>(101)</b>
<b>Activités de financement</b>		
Remboursement de dette	(12)	(17)
Variation nette du papier commercial (Note 6)	1 228	1 020
Règlement des contrats de change à terme sur la dette	10	(1)
Émission d'actions ordinaires découlant de la levée d'options d'achat d'actions	13	29
Impôts retenus versés sur le règlement net d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 7)	(35)	(23)
Rachat d'actions ordinaires (Note 6)	(1 160)	(1 258)
Achat d'actions ordinaires pour le règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	(1)	–
Achat d'actions ordinaires par les Fiducies d'actions	(7)	(6)
Dividendes versés	(526)	(509)
<b>Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement</b>	<b>(490)</b>	<b>(765)</b>
<b>Augmentation (diminution) nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions</b>	<b>103</b>	<b>(296)</b>
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de la période	834	1 341
<b>Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période</b>	<b>937 \$</b>	<b>1 045 \$</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	484 \$	490 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	453	555
<b>Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période</b>	<b>937 \$</b>	<b>1 045 \$</b>
Information supplémentaire sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(251) \$	(171) \$
Impôts sur les bénéfices versés	(424) \$	(320) \$

Voir les Notes afférentes aux États financiers consolidés intermédiaires.



## 1 – Mode de présentation

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

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

## 2 – Recommandations comptables récentes

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

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

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

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

D'autres normes ASU récemment publiées et devant être appliquées le ou après le 31 mars 2023 ont été évaluées par la Compagnie et ne devraient pas avoir une incidence significative sur les États financiers consolidés de la Compagnie.

### 3 – Produits d'exploitation

Le tableau suivant présente de l'information ventilée concernant les produits d'exploitation pour les trois mois terminés les 31 mars 2023 et 2022 :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2023	2022
<b>Produits marchandises</b>		
Produits pétroliers et chimiques	828 \$	756 \$
Métaux et minéraux	529	406
Produits forestiers	511	426
Charbon	263	195
Produits céréaliers et engrais	861	604
Intermodal	1 012	1 056
Véhicules automobiles	215	165
<b>Total – Produits marchandises</b>	<b>4 219</b>	<b>3 608</b>
Autres produits d'exploitation	94	100
<b>Total – Produits d'exploitation <sup>1)</sup></b>	<b>4 313 \$</b>	<b>3 708 \$</b>
<b>Produits d'exploitation par zone géographique</b>		
Canada	2 950 \$	2 493 \$
États-Unis	1 363	1 215
<b>Total – Produits d'exploitation <sup>1)</sup></b>	<b>4 313 \$</b>	<b>3 708 \$</b>

1) Au 31 mars 2023, la Compagnie avait des obligations de prestation restantes liées aux marchandises en transit, pour lesquelles des produits d'exploitation de 98 M\$ (110 M\$ au 31 mars 2022) devraient être constatés à la prochaine période.

#### Passifs sur contrat

Le tableau suivant présente un rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des passifs sur contrat pour les trois mois terminés les 31 mars 2023 et 2022 :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2023	2022
Solde d'ouverture	28 \$	74 \$
Produits d'exploitation comptabilisés inclus dans le solde d'ouverture	(12)	(49)
Augmentation due à une contrepartie reçue, déduction faite des produits d'exploitation comptabilisés	18	18
<b>Solde de clôture</b>	<b>34 \$</b>	<b>43 \$</b>
<b>Tranche à court terme – Solde de clôture</b>	<b>14 \$</b>	<b>43 \$</b>

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

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

Le tableau suivant présente les éléments du coût (produit) net des prestations au titre des régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite pour les trois mois terminés les 31 mars 2023 et 2022 :

En millions	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
	2023	2022	2023	2022
Coût des prestations au titre des services rendus	21 \$	41 \$	– \$	1 \$
Autres éléments du produit net des prestations :				
Intérêts débiteurs	176	117	2	1
Rendement prévu sur l'actif des régimes	(297)	(283)	–	–
Amortissement du crédit des prestations au titre des services passés	–	–	(1)	–
Amortissement de la perte actuarielle nette (du gain actuariel net)	2	41	(1)	(1)
<b>Total – Autres éléments du produit net des prestations</b>	<b>(119)</b>	<b>(125)</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
<b>Coût (produit) net des prestations</b>	<b>(98) \$</b>	<b>(84) \$</b>	<b>– \$</b>	<b>1 \$</b>

#### Cotisations au régime de retraite

Des cotisations de 14 M\$ et de 34 M\$ ont été versées au cours des trois mois terminés les 31 mars 2023 et 2022, respectivement. Les cotisations versées au cours des trois mois terminés le 31 mars 2022 sont principalement des cotisations au Régime de retraite du CN, représentant le coût des prestations au titre des services rendus, tel que déterminé par les évaluations actuarielles applicables de la Compagnie à des fins de capitalisation. Pour les trois mois terminés le 31 mars 2023, puisque le Régime de retraite du CN était entièrement capitalisé selon la dernière évaluation actuarielle à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2021, la Compagnie ne pouvait plus verser de cotisations à ce régime une fois que le rapport d'évaluation actuarielle a été déposé en avril 2022. Selon les résultats anticipés des prochaines évaluations actuarielles de la Compagnie au 31 décembre 2022 qui seront effectuées en 2023, le Régime de retraite du CN devrait demeurer entièrement capitalisé et à un niveau tel que la Compagnie ne serait toujours pas autorisée à verser de cotisations à ce régime. Pour 2023, la Compagnie prévoit verser des cotisations en espèces totales d'environ 55 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite.

#### 5 – Bénéfice par action

Le tableau suivant présente un rapprochement entre le bénéfice de base et le bénéfice dilué par action pour les trois mois terminés les 31 mars 2023 et 2022 :

En millions, sauf les données par action	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2023	2022
Bénéfice net	1 220 \$	918 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	668,3	698,4
Effet dilutif de la rémunération à base d'actions	1,6	1,8
<b>Nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution</b>	<b>669,9</b>	<b>700,2</b>
Bénéfice de base par action	1,83 \$	1,31 \$
Bénéfice dilué par action	1,82 \$	1,31 \$
Unités non incluses dans le calcul, car leur inclusion n'aurait pas eu un effet dilutif		
Options d'achat d'actions	1,0	0,5
Unités d'actions liées au rendement	0,4	0,3

**6 – Activités de financement**

Pour en savoir plus sur les sources de financement disponibles de la Compagnie, consultez la *Note 16, Dette*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2022 de la Compagnie. Au cours des trois mois terminés le 31 mars 2023, les changements suivants sont survenus :

**Facilités de crédit renouvelables**

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

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

**Prêts d'équipement**

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

Au 31 mars 2023 et au 31 décembre 2022, la Compagnie avait des emprunts en cours s'élevant à 534 M\$ US (722 M\$) et à 542 M\$ US (734 M\$), respectivement, aux taux d'intérêt moyens pondérés de 5,53 % et 5,22 %, respectivement. La Compagnie a remboursé 8 M\$ US (10 M\$) sur ses prêts d'équipement au cours des trois premiers mois de 2023.

Le 31 mars 2023, la Compagnie a conclu de nouveaux compléments de prêt à l'entente existante pour un capital supplémentaire de 304 M\$ US (411 M\$), qui peuvent être utilisés jusqu'au 31 mars 2024. Des prêts à terme consentis en vertu de ces compléments de prêt ont une durée de 15 ans, portent intérêt aux taux SOFR et CDOR majorés d'une marge, sont remboursables par versements trimestriels égaux, et sont garantis par le matériel roulant. Au 31 mars 2023, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours en vertu de ce complément de prêt.

**Papier commercial**

Au 31 mars 2023 et au 31 décembre 2022, les emprunts sous forme de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 1 535 M\$ US (2 074 M\$) et à 594 M\$ US (805 M\$), respectivement, aux taux d'intérêt moyens pondérés de 4,80 % et de 4,27 %, respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés.

Le tableau suivant présente un résumé des flux de trésorerie liés aux émissions et aux remboursements de papier commercial pour les trois mois terminés les 31 mars 2023 et 2022 :

<i>En millions</i>	<b>Pour les trois mois terminés le 31 mars</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours		
Émission	<b>3 681 \$</b>	1 680 \$
Remboursement	<b>(3 232)</b>	(548)
<b>Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours</b>	<b>449 \$</b>	1 132 \$
Papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus		
Émission	<b>779 \$</b>	29 \$
Remboursement	<b>–</b>	(141)
<b>Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus</b>	<b>779 \$</b>	(112) \$
<b>Variation nette du papier commercial</b>	<b>1 228 \$</b>	1 020 \$



## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

### Facilités de lettres de crédit bilatérales

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

Au 31 mars 2023, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 343 M\$ (396 M\$ au 31 décembre 2022) en vertu des facilités engagées sur un montant total disponible de 365 M\$ (470 M\$ au 31 décembre 2022) et de 152 M\$ (100 M\$ au 31 décembre 2022) en vertu des facilités non engagées.

Au 31 mars 2023, des montants de 344 M\$ (397 M\$ au 31 décembre 2022) et de 100 M\$ (100 M\$ au 31 décembre 2022) étaient donnés en garantie en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées, respectivement, et 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 32,0 millions d'actions ordinaires entre le 1<sup>er</sup> février 2023 et le 31 janvier 2024. Au 31 mars 2023, la Compagnie avait racheté 5 millions d'actions ordinaires pour un montant de 790 M\$ en vertu de son OPR en cours.

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

Le tableau suivant présente l'information relative aux rachats d'actions pour les trois mois terminés les 31 mars 2023 et 2022 :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<b>Pour les trois mois terminés le 31 mars</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Nombre d'actions ordinaires rachetées	<b>7,5</b>	8,2
Prix moyen pondéré par action <sup>1)</sup>	<b>159,92 \$</b>	158,56 \$
Montant des rachats <sup>1) 2)</sup>	<b>1 199 \$</b>	1 293 \$

1) Comprend les frais de courtage.

2) Comprend les règlements dans les périodes subséquentes.

**7 – Régimes de rémunération à base d’actions**

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

Le tableau suivant présente la charge totale de rémunération à base d’actions de la Compagnie pour les octrois consentis aux termes de tous les régimes du personnel ainsi que l’avantage fiscal connexe et l’avantage fiscal excédentaire constatés dans les résultats pour les trois mois terminés les 31 mars 2023 et 2022 :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2023	2022
Régime d’unités d’actions <sup>1)</sup>	12 \$	12 \$
Régime d’intéressement volontairement différé (RIVD) <sup>2)</sup>	–	1
Octrois d’options d’achat d’actions	3	2
Régime d’actionnariat du personnel (RAP)	6	6
<b>Total – Charge de rémunération à base d’actions</b>	<b>21 \$</b>	<b>21 \$</b>
Incidence fiscale de la rémunération à base d’actions		
Avantage fiscal constaté dans les résultats	6 \$	6 \$
Avantage fiscal excédentaire constaté dans les résultats	10 \$	5 \$

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**

Le tableau suivant présente un résumé des activités liées aux octrois d’UALR pour les trois mois terminés le 31 mars 2023 :

	UALR-RCI <sup>1)</sup>		UALR-RTA <sup>2)</sup>	
	Unités <i>En millions</i>	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l’octroi	Unités <i>En millions</i>	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l’octroi
En circulation au 31 décembre 2022	0,7	73,21 \$	0,4	160,40 \$
Octroyées	0,2	89,40 \$	0,1	174,11 \$
Réglées <sup>3)</sup>	(0,2)	74,02 \$	(0,1)	153,22 \$
Perdus	–	77,96 \$	–	164,81 \$
<b>En circulation au 31 mars 2023</b>	<b>0,7</b>	<b>78,73 \$</b>	<b>0,4</b>	<b>167,76 \$</b>

1) La juste valeur de 22 M\$ à la date de l’octroi des UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2023 est établie au moyen d’un modèle d’évaluation en treillis. Au 31 mars 2023, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s’établissait à 32 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 2,3 ans.

2) La juste valeur de 23 M\$ à la date de l’octroi des UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2023 est déterminée au moyen d’un modèle de simulation de Monte Carlo. Au 31 mars 2023, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s’établissait à 33 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 2,3 ans.

3) Les UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres octroyées en 2020 ont satisfait à la condition relative au cours minimal des actions quant à un règlement et atteint un facteur d’acquisition selon la performance de 120 %. Les UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres octroyées en 2020 ont atteint un facteur d’acquisition selon la performance de 162 %. Au premier trimestre de 2023, ces octrois ont été réglés, déduction faite du versement de 35 M\$ en matière de retenue d’impôt applicable aux participants, sous forme de décaissements de 0,3 million d’actions ordinaires des Fiducies d’actions.

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

### Régime d'intéressement volontairement différé

Le tableau suivant présente un résumé des activités liées aux octrois d'UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres pour les trois mois terminés le 31 mars 2023 :

	UAD <sup>1)</sup>	
	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi
	<i>En millions</i>	
En circulation au 31 décembre 2022	0,3	106,60 \$
Octroyées	—	157,22 \$
Réglées <sup>2)</sup>	—	126,81 \$
<b>En circulation au 31 mars 2023 <sup>3)</sup></b>	<b>0,3</b>	<b>113,04 \$</b>

- 1) La juste valeur de 6 M\$ à la date de l'octroi des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2023 est établie en fonction du cours de l'action de la Compagnie à la date de l'octroi. Au 31 mars 2023, la valeur intrinsèque globale de toutes les UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en circulation s'établissait à 56 M\$.
- 2) Pour les trois mois terminés le 31 mars 2023, la Compagnie a acheté des actions ordinaires pour le règlement des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres, déduction faite du versement de 1 M\$ en vertu de l'exigence en matière de retenue d'impôt applicable aux participants.
- 3) La juste valeur totale des octrois d'UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres acquis, le nombre d'unités en circulation qui n'étaient pas acquises, la charge de rémunération non constatée et la période de constatation restante n'ont pas été chiffrés, car ils portent sur un nombre minime d'unités.

Au 31 mars 2023, le passif relatif aux UAD donnant lieu à un règlement en espèces était de 7 M\$ selon le cours de clôture de 159,47 \$ (7 M\$ selon le cours de clôture de 160,84 \$ au 31 décembre 2022).

### Octrois d'options d'achat d'actions

Le tableau suivant porte sur les activités liées aux octrois d'options d'achat d'actions en circulation et indique la moyenne pondérée du prix de levée pour les trois mois terminés le 31 mars 2023 :

	Options en circulation	
	Nombre d'options	Moyenne pondérée du prix de levée
	<i>En millions</i>	
En circulation au 31 décembre 2022 <sup>1)</sup>	3,3	119,08 \$
Octroyées <sup>2)</sup>	0,5	157,90 \$
Levées	(0,2)	94,74 \$
Perdus	—	147,62 \$
<b>En circulation au 31 mars 2023 <sup>1) 2) 3)</sup></b>	<b>3,6</b>	<b>126,13 \$</b>
<b>Pouvant être levées au 31 mars 2023 <sup>1) 3)</sup></b>	<b>2,1</b>	<b>108,94 \$</b>

- 1) Les options d'achat d'actions dont le prix de levée est en dollars US ont été converties en dollars CA au taux de change en vigueur à la date du bilan.
- 2) La juste valeur de 18 M\$ (32,78 \$ par option) à la date de l'octroi des options octroyées en 2023 est établie au moyen du modèle de Black-Scholes. Au 31 mars 2023, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 28 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 3,8 ans.
- 3) La durée moyenne pondérée jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions en circulation était de 6,7 ans et la durée moyenne pondérée jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions pouvant être levées était de 5,2 ans. Au 31 mars 2023, la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions dans le cours en circulation s'élevait à 122 M\$ et la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions pouvant être levées s'établissait à 105 M\$.

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

### Régime d'actionariat du personnel

Le tableau suivant présente un résumé des activités liées au RAP pour les trois mois terminés le 31 mars 2023 :

	RAP	
	Nombre d'actions	Prix moyen pondéré par action
	<i>En millions</i>	
Cotisations non acquises, 31 décembre 2022	0,1	154,12 \$
Cotisations de la Compagnie	0,1	160,07 \$
Perdues	–	159,07 \$
Acquises <sup>1)</sup>	–	156,26 \$
<b>Cotisations non acquises, 31 mars 2023 <sup>2)</sup></b>	<b>0,2</b>	<b>156,71 \$</b>

1) Au 31 mars 2023, la juste valeur totale des unités achetées avec les cotisations de la Compagnie qui ont été acquises en 2023 était de 5 M\$.

2) Au 31 mars 2023, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 15 M\$ et devrait être constatée au cours des douze prochains mois.

**8 – Autre perte globale cumulée**

Les tableaux suivants présentent les variations, par élément dans l'autre perte globale cumulée, pour les trois mois terminés les 31 mars 2023 et 2022 :

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Instruments dérivés	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices <sup>1)</sup>	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 décembre 2022	(70) \$	(2 669) \$	3 \$	(2 736) \$	767 \$	(1 969) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Conversion de l'investissement net <sup>2)</sup>	(40)			(40)	–	(40)
Conversion de la dette libellée en dollars US <sup>3)</sup>	30			30	(5)	25
Instruments dérivés <sup>4)</sup>			(3)	(3)	1	(2)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette <sup>5)</sup>		1		1	–	1
Amortissement du crédit des prestations au titre des services passés		(1)		(1)	–	(1)
<b>Autre perte globale</b>	<b>(10)</b>	<b>–</b>	<b>(3)</b>	<b>(13)</b>	<b>(4)</b>	<b>(17)</b>
<b>Solde au 31 mars 2023</b>	<b>(80) \$</b>	<b>(2 669) \$</b>	<b>– \$</b>	<b>(2 749) \$</b>	<b>763 \$</b>	<b>(1 986) \$</b>

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Instruments dérivés	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices <sup>1)</sup>	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 décembre 2021	(436) \$	(2 419) \$	5 \$	(2 850) \$	609 \$	(2 241) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Conversion de l'investissement net <sup>2)</sup>	(151)			(151)	–	(151)
Conversion de la dette libellée en dollars US <sup>3)</sup>	96			96	(14)	82
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette <sup>5)</sup>		40		40	(10)	30
<b>Autre bénéfice (perte) global(e)</b>	<b>(55)</b>	<b>40</b>	<b>–</b>	<b>(15)</b>	<b>(24)</b>	<b>(39)</b>
<b>Solde au 31 mars 2022</b>	<b>(491) \$</b>	<b>(2 379) \$</b>	<b>5 \$</b>	<b>(2 865) \$</b>	<b>585 \$</b>	<b>(2 280) \$</b>

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

2) Gain/(perte) de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger.

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

4) Les gains ou les pertes cumulatifs des blocages de trésorerie sont compris dans le poste Instruments dérivés. Voir la Note 10, *Instruments financiers*, pour obtenir de plus amples renseignements.

5) Total avant impôts reclassé dans le poste Autres éléments du produit net des prestations des États consolidés des résultats et inclus dans le coût net des prestations. Voir la Note 4, *Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, pour obtenir de plus amples renseignements.

### 9 – Engagements et éventualités d'importance

#### Engagements d'achat

Au 31 mars 2023, la Compagnie avait des engagements fixes et variables pour l'achat de locomotives, de wagons, de services informatiques et de licences, de services d'ingénierie, de rails, de roues, de traverses, ainsi que d'autres matériel et services; le coût total de ces engagements est estimé à 2 535 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 31 mars 2023, la Compagnie avait une provision totale à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations de 295 M\$, dont 43 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme (296 M\$ au 31 décembre 2022, dont 45 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme).

Bien que la Compagnie estime que ces provisions sont adéquates pour toutes les réclamations engagées et en cours, on ne peut prédire avec certitude l'issue définitive des poursuites engagées et en cours au 31 mars 2023 ni celle des réclamations futures. Lorsqu'elle établit des provisions pour les passifs éventuels, s'il est impossible d'évaluer les pertes probables avec un niveau de certitude raisonnable, la Compagnie tient compte d'un éventail de pertes probables possibles relativement à chacune de ces questions et inscrit le montant estimatif qu'elle considère comme le plus raisonnable relativement à cet éventail de pertes. Toutefois, si aucun montant dans cet éventail ne constitue une meilleure estimation qu'un autre, le montant minimum est alors inscrit. Pour les questions à l'égard desquelles une perte est raisonnablement possible, mais non probable, l'éventail de pertes possibles ne peut pas être évalué en raison de facteurs divers qui peuvent inclure la disponibilité limitée de faits, l'absence de demandes relatives à des dommages précis et le fait que les poursuites étaient peu avancées. Selon l'information disponible à l'heure actuelle, la Compagnie estime que les poursuites intentées contre elle n'auront pas, individuellement ou dans l'ensemble, une issue possible susceptible d'avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière de la Compagnie. Cependant, étant donné l'incapacité inhérente de prédire avec certitude les événements futurs imprévisibles, 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

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

Au 31 mars 2023, la Compagnie avait une provision totale pour les charges environnementales de 58 M\$, dont 41 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme (59 M\$ au 31 décembre 2022, dont 41 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme). La Compagnie prévoit que la plus grande partie du passif au 31 mars 2023 sera payée au cours des cinq prochaines années. Selon l'information actuellement disponible, la Compagnie estime que ses provisions sont adéquates.

#### Garanties et indemnisations

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

Au 31 mars 2023, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 343 M\$ (396 M\$ au 31 décembre 2022) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et de 152 M\$ (100 M\$ au 31 décembre 2022) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées et d'autres cautions et obligations de 171 M\$ (171 M\$ au 31 décembre 2022), toutes émises par des institutions financières à cote de crédit de première qualité à des tiers pour les indemniser dans le cas où la Compagnie ne respecterait pas ses obligations contractuelles.



## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

Au 31 mars 2023, la responsabilité potentielle maximale en vertu de ces instruments de garantie s'élevait à 666 M\$ (667 M\$ au 31 décembre 2022), dont 625 M\$ (625 M\$ au 31 décembre 2022) étaient liés à d'autres passifs au titre des avantages sociaux et à l'indemnisation des travailleurs et 41 M\$ (42 M\$ au 31 décembre 2022) étaient liés à d'autres passifs. Les instruments de garantie viennent à échéance à diverses dates entre 2023 et 2025.

Au 31 mars 2023, la Compagnie n'avait pas comptabilisé de passif relativement aux garanties et aux indemnisations puisqu'elle ne s'attendait pas à effectuer des paiements en vertu de ces garanties et de ces indemnisations.

### 10 – Instruments financiers

#### **Instruments financiers dérivés**

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

#### **Risque de change étranger**

Au 31 mars 2023, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur aux fins d'achats d'une valeur nominale de 1 813 M\$ US (1 311 M\$ US au 31 décembre 2022). Ces contrats en vigueur sont assujettis à un taux de change moyen pondéré de 1,34 \$ par 1,00 \$ US (1,33 \$ par 1,00 \$ US au 31 décembre 2022), le taux de change variant de 1,29 \$ à 1,38 \$ par 1,00 \$ US (1,29 \$ à 1,37 \$ par 1,00 \$ US au 31 décembre 2022), et ont une durée moyenne pondérée de 140 jours (157 jours au 31 décembre 2022), les durées variant de 27 jours à 300 jours (29 jours à 300 jours au 31 décembre 2022). Les changements de la juste valeur des contrats de change à terme, qui découlent de la variation des taux de change, sont comptabilisés au poste Autres produits (pertes) des États consolidés des résultats lorsqu'ils se produisent.

Pour les trois mois terminés les 31 mars 2023 et 2022, la Compagnie a comptabilisé un gain de 6 M\$ et une perte de 24 M\$, respectivement, relativement aux contrats de change à terme. Ces gains et pertes ont été neutralisés en grande partie par la réévaluation d'actifs et de passifs monétaires libellés en dollars US et comptabilisés au poste Autres produits (pertes).

Au 31 mars 2023, la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur inclus dans le poste Autres actifs à court terme et le poste Crédeurs et autres était de 25 M\$ et de 12 M\$, respectivement (33 M\$ et 4 M\$, respectivement, au 31 décembre 2022).

#### **Risque de taux d'intérêt**

Au 31 mars 2023, le montant nominal total des conventions de blocage de trésorerie conclues était de 275 M\$ US afin de couvrir les taux de référence du Trésor américain liés à une émission de titres de créance prévue en 2023. Les blocages de trésorerie sont désignés comme des instruments de couverture des flux de trésorerie. Les gains ou les pertes cumulatifs des blocages de trésorerie sont comptabilisés au poste Autre perte globale cumulée des instruments dérivés. Ces blocages seront réglés en 2023 au moment de l'émission de la dette. À ce moment, les gains ou les pertes cumulatifs comptabilisés au poste Autre perte globale cumulée seront amortis en bénéfice à titre de réduction ou d'augmentation des frais d'intérêt sur la durée de la dette correspondante.

Au 31 mars 2023, la juste valeur des conventions de blocage de trésorerie, comprise dans les postes Autres actifs à court terme et Crédeurs et autres, était de 2 M\$ et de 5 M\$, respectivement (néant \$ et néant \$, respectivement, au 31 décembre 2022).

#### **Juste valeur des instruments financiers**

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

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

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

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

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

La valeur comptable de la dette de la Compagnie ne se rapproche pas de la juste valeur. La juste valeur est estimée selon les valeurs à la cote des titres d'emprunt identiques ou semblables ainsi que selon les flux monétaires actualisés aux taux d'intérêt en vigueur de titres d'emprunt dont les modalités, la notation de la société et la durée restante à l'échéance sont semblables. La Compagnie classe la dette au niveau 2. Au 31 mars 2023, la dette de la Compagnie, à l'exclusion des contrats de location-financement, avait une valeur comptable de 16 638 M\$ (15 419 M\$ au 31 décembre 2022) et une juste valeur de 15 807 M\$ (14 137 M\$ au 31 décembre 2022). La valeur comptable de la dette excluant les contrats de location-financement était plus élevée que la juste valeur en raison d'une augmentation des taux de marché comparativement au taux d'intérêt nominal stipulé

**Table des matières**

Énoncés prospectifs	29
Introduction	30
Résultats du trimestre	30
Perspectives commerciales et hypothèses	31
Points saillants des données financières	32
Résultats financiers	32
Points saillants de l'exploitation	33
Mesures non conformes aux PCGR	33
Mesures de performances rajustées	34
Devise constante	36
Produits d'exploitation	37
Charges d'exploitation	41
Autres produits et charges	42
Résumé des données financières trimestrielles	42
Liquidités et ressources en capitaux	43
Dispositions hors bilan	49
Données relatives aux actions en circulation	49
Instruments financiers	49
Recommandations comptables récentes	50
Estimations comptables critiques	50
Risques commerciaux	51
Contrôles et procédures	51

## Énoncés prospectifs

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

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

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

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

# RAPPORT DE GESTION

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

## Introduction

Le présent Rapport de gestion daté du 24 avril 2023, rend compte de la situation financière et des résultats d'exploitation consolidés de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et de ses filiales en propriété exclusive, collectivement le « CN » ou la « Compagnie », et doit être lu conjointement avec les États financiers consolidés intermédiaires du 31 mars, 2023 de la Compagnie. Il devrait aussi être lu conjointement avec les États financiers consolidés annuels de 2022, ainsi que le Rapport de gestion annuel de 2022 de la Compagnie. Toutes les données financières contenues dans le présent rapport sont exprimées en dollars canadiens et sont préparées selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) aux États-Unis, à moins d'indication contraire.

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

## Points saillants du premier trimestre de 2023

### Comparaison du premier trimestre de 2023 et du premier trimestre de 2022

#### Résultats financiers

- Produits d'exploitation du premier trimestre records de 4 313 M\$, soit une hausse de 605 M\$, ou 16 %.
- Bénéfice d'exploitation du premier trimestre record de 1 662 M\$, soit une hausse de 435 M\$, ou 35 %.
- Ratio d'exploitation, qui se définit comme les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, de 61,5 %, soit une amélioration de 5,4 points ou une amélioration de 5,1 points sur une base rajustée.<sup>1) 2)</sup>
- Bénéfice par action (BPA) dilué du premier trimestre record de 1,82 \$, soit une hausse de 39 %, ou 38 % sur une base rajustée.<sup>1) 2)</sup>
- Les flux de trésorerie disponibles ont atteint 593 M\$, une hausse de 4 %.<sup>1) 3)</sup>

#### Performance en matière d'exploitation

- Taux de fréquence des blessures de 1,02 (par 200 000 heures-personnes), soit une amélioration de 17 %, et taux d'accidents de 1,64 (par million de train-milles), soit une amélioration de 41 %.<sup>4)</sup>
- Vitesse des wagons de 211 (wagons-milles par jour), soit une amélioration de 29 %.
- Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau de 20,1 (milles par heure), soit une amélioration de 20 %.
- Temps de séjour du premier trimestre record de 7,1 (ensemble du réseau, en heures), soit une amélioration de 22 %.
- Rendement du carburant du premier trimestre record de 0,902 gallon US de carburant de locomotive consommé par 1 000 tonnes-milles brutes (TMB), soit une amélioration de 1 %.

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

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

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

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

## RAPPORT DE GESTION

### Main-d'œuvre et négociations

Au 31 mars 2023, l'effectif total du CN était de 17 944 employés au Canada, dont 13 285, ou 74 %, étaient syndiqués, et de 6 774 employés aux États-Unis, dont 5 761, ou 85 %, étaient syndiqués.

Le 20 mars 2023, le CN a annoncé qu'il avait conclu un accord de principe avec Unifor, syndicat qui représente environ 3 000 membres du personnel canadiens travaillant au sein de divers services, comme ceux de la Mécanique, de l'Intermodal, de la Gestion des installations et de l'administration. L'accord de principe, en instance de ratification par les membres du syndicat, est d'une durée de trois ans et expire le 31 décembre 2025.

Le 23 avril 2023, le CN a annoncé qu'il avait conclu un accord de principe avec la Conférence ferroviaire de Teamsters Canada (CFTC) représentant environ 6 000 chefs de train, mécaniciens de locomotive, coordonnateurs de formation des trains et chefs de train de manœuvre des lignes principales, de chemins de fer locaux et dans les triages du CN au Canada. L'accord de principe, en instance de ratification par les membres du syndicat, est d'une durée de un an et expire le 31 décembre 2023.

### Perspectives commerciales et hypothèses pour 2023

La Compagnie continue de prévoir que la production industrielle nord-américaine sera négative en 2023. Pour la campagne agricole 2022-2023, la récolte céréalière au Canada a été supérieure à la moyenne triennale (ou a correspondu à la moyenne triennale en excluant la récolte considérablement plus faible de 2021-2022), tandis que la récolte céréalière aux États-Unis correspondait à la moyenne triennale. La Compagnie continue de présumer que les récoltes céréalières 2023-2024 au Canada et aux États-Unis correspondront à leurs moyennes triennales respectives (en excluant la récolte considérablement plus faible de 2021-2022 au Canada).

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

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



## Points saillants des données financières

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

<i>En millions, sauf les pourcentages et les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars		
	2023	2022	Variation en % fav. (défav.)
<b>Performance financière et liquidités</b>			
Produits d'exploitation	4 313 \$	3 708 \$	16 %
Bénéfice d'exploitation	1 662 \$	1 227 \$	35 %
Bénéfice d'exploitation rajusté <sup>1) 2)</sup>	1 662 \$	1 237 \$	34 %
Bénéfice net	1 220 \$	918 \$	33 %
Bénéfice net rajusté <sup>1) 2)</sup>	1 220 \$	925 \$	32 %
Bénéfice de base par action	1,83 \$	1,31 \$	40 %
Bénéfice dilué par action	1,82 \$	1,31 \$	39 %
Bénéfice dilué par action rajusté <sup>1) 2)</sup>	1,82 \$	1,32 \$	38 %
Dividendes par action	0,7900 \$	0,7325 \$	8 %
Ratio d'exploitation <sup>3)</sup>	61,5 %	66,9 %	5,4 -pt
Ratio d'exploitation rajusté <sup>1) 2)</sup>	61,5 %	66,6 %	5,1 -pt
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 055 \$	570 \$	85 %
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	462 \$	101 \$	(357 %)
Flux de trésorerie disponibles <sup>1) 4)</sup>	593 \$	571 \$	4 %
<i>En millions, sauf les pourcentages</i>	<b>Au 31 mars 2023</b>	<b>Au 31 décembre 2022</b>	<b>Variation en % fav. (défav.)</b>
<b>Situation financière</b>			
Actif total	50 903 \$	50 662 \$	— %
Passif à long terme total <sup>5)</sup>	25 430 \$	25 436 \$	— %

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

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

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

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

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

## Résultats financiers

### Comparaison du premier trimestre de 2023 à la période correspondante de 2022

Pour le premier trimestre de 2023, les produits d'exploitation se sont chiffrés à 4 313 M\$, comparativement à 3 708 M\$ pour la période correspondante de 2022. L'augmentation de 605 M\$, ou 16 %, est surtout attribuable à l'augmentation des produits d'exploitation découlant du supplément carburant qui s'explique par la hausse des prix du carburant, à l'accroissement des volumes d'exportation de céréales canadiennes, aux hausses des tarifs marchandises et aux répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, facteurs qui ont été partiellement neutralisés par la diminution des volumes d'envois intermodaux.

Les charges d'exploitation pour le premier trimestre de 2023 se sont établies à 2 651 M\$, par rapport à 2 481 M\$ pour la période correspondante de 2022. L'augmentation de 170 M\$, ou 7 %, s'explique principalement par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible, par l'augmentation des charges liées aux services acquis et aux matières, ainsi que par l'augmentation des charges liées à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux découlant de la hausse de l'effectif moyen.

Le bénéfice d'exploitation pour le premier trimestre de 2023 a augmenté de 435 M\$, ou 35 %, pour s'établir à 1 662 M\$, par rapport à la période correspondante de 2022. Le ratio d'exploitation, qui représente les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, s'est établi à 61,5 % au premier trimestre de 2023 contre 66,9 % au premier trimestre de 2022, soit une amélioration de 5,4 points.

Le bénéfice net du premier trimestre de 2023 s'est établi à 1 220 M\$, soit une augmentation de 302 M\$, ou 33 %, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 39 % pour s'établir à 1,82 \$, par rapport à la période correspondante de 2022.

## Points saillants de l'exploitation

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs de performance de la Compagnie en matière d'exploitation afin d'évaluer l'efficacité et l'efficacité des activités ferroviaires pour les trois mois terminés les 31 mars 2023 et 2022 :

	Pour les trois mois terminés le 31 mars		
	2023	2022	Variation en % fav. (défav.)
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions) <sup>1)</sup>	115 442	111 066	4 %
Poids des trains (en tonnes) <sup>2)</sup>	9 135	9 442	(3 %)
Longueur des trains (en pieds) <sup>3)</sup>	7 756	8 205	(5 %)
Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau (milles par heure) <sup>4)</sup>	20,1	16,7	20 %
Rendement du carburant (gallons US de carburant de locomotive consommés par 1 000 TMB) <sup>5)</sup>	0,902	0,910	1 %
Temps de séjour (ensemble du réseau, en heures) <sup>6)</sup>	7,1	9,1	22 %
Vitesse des wagons (wagons-milles par jour) <sup>7)</sup>	211	164	29 %

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

Au premier trimestre de 2023, l'accent mis par la Compagnie sur l'exploitation ferroviaire à horaires fixes et les conditions d'exploitation hivernale plus clémentes ont entraîné, d'une année à l'autre, des améliorations séquentielles de la vitesse des wagons, de la vitesse des trains et du temps de séjour. Cet accent a amélioré la fluidité du réseau, ce qui a haussé les tonnes-milles brutes transportées et éliminé les retards hivernaux.

## Mesures non conformes aux PCGR

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

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

## Mesures de la performance rajustées

Le bénéfice net rajusté, le bénéfice par action rajusté, le bénéfice d'exploitation rajusté, les charges d'exploitation rajustées et le ratio d'exploitation rajusté sont des mesures de calcul non conformes aux PCGR utilisées pour établir des objectifs de performance et mesurer la performance du CN. La direction estime que ces mesures de la performance rajustées fournissent à la direction et aux investisseurs de l'information supplémentaire sur les activités de la Compagnie et les tendances commerciales sous-jacentes, et qu'elles facilitent les comparaisons entre les périodes, puisqu'elles excluent certains éléments importants qui ne reflètent pas les activités commerciales sous-jacentes du CN et qui pourraient fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Ces éléments peuvent comprendre :

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

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

Pour les trois mois terminés le 31 mars 2023, le bénéfice net de la Compagnie s'est établi à 1 220 M\$, ou 1,82 \$ par action après dilution. Il n'y a eu aucun rajustement au premier trimestre de 2023.

Pour les trois mois terminés le 31 mars 2022, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 925 M\$, ou 1,32 \$ par action après dilution, qui exclut des honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires de 10 M\$, ou 7 M\$ après impôts (0,01 \$ par action après dilution), comptabilisés au poste Risques divers et autres des États consolidés des résultats.

Le bénéfice net rajusté est défini comme le bénéfice net conforme aux PCGR, rajusté pour tenir compte de certains éléments importants. Le bénéfice dilué par action rajusté est défini comme le bénéfice net rajusté divisé par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution. Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action conformes aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois terminés les 31 mars 2023 et 2022, aux mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<b>Pour les trois mois terminés le 31 mars</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Bénéfice net	<b>1 220 \$</b>	918 \$
Rajustements :		
Honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires	—	10
Incidence fiscale des rajustements <sup>1)</sup>	—	(3)
<b>Total des rajustements</b>	<b>—</b>	<b>7</b>
<b>Bénéfice net rajusté</b>	<b>1 220 \$</b>	<b>925 \$</b>
Bénéfice dilué par action	<b>1,82 \$</b>	1,31 \$
Incidence des rajustements, par action	—	0,01
<b>Bénéfice dilué par action rajusté</b>	<b>1,82 \$</b>	<b>1,32 \$</b>

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

## RAPPORT DE GESTION

Le bénéfice d'exploitation rajusté est défini comme le bénéfice d'exploitation conforme aux PCGR, rajusté pour tenir compte de certains éléments importants des charges d'exploitation. Les charges d'exploitation rajustées sont définies comme les charges d'exploitation conformes aux PCGR, rajustées pour tenir compte de certains éléments importants des charges d'exploitation. Le ratio d'exploitation rajusté est défini comme les charges d'exploitation rajustées sous forme de pourcentage des produits d'exploitation. Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice d'exploitation, des charges d'exploitation et du ratio d'exploitation, tels que déclarés pour les trois mois terminés les 31 mars 2023 et 2022, aux mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les pourcentages</i>	<b>Pour les trois mois terminés le 31 mars</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Bénéfice d'exploitation	<b>1 662 \$</b>	1 227 \$
Rajustement :		
Honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires	—	10
<b>Total du rajustement</b>	<b>—</b>	10
<b>Bénéfice d'exploitation rajusté</b>	<b>1 662 \$</b>	1 237 \$
Charges d'exploitation	<b>2 651 \$</b>	2 481 \$
Total du rajustement	—	(10)
<b>Charges d'exploitation rajustées</b>	<b>2 651 \$</b>	2 471 \$
Ratio d'exploitation	<b>61,5 %</b>	66,9 %
Incidence du rajustement	— %	(0,3 %)
<b>Ratio d'exploitation rajusté</b>	<b>61,5 %</b>	66,6 %

## Devise constante

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

Les taux de change moyens se sont établis à 1,35 \$ et à 1,27 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois terminés les 31 mars 2023 et 2022. En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois terminés le 31 mars 2023 aurait été moins élevé de 42 M\$ (0,06 \$ par action après dilution).

Le tableau suivant fait le rapprochement de l'incidence de la devise constante et de la variation connexe en pourcentage en devise constante sur les résultats financiers, tels que déclarés pour les trois mois terminés le 31 mars 2023 :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars			Variation en %, en devise constante fav. (défav.)
	2023	Incidence de la devise constante	2022	
<b>Produits d'exploitation</b>				
Produits pétroliers et chimiques	828 \$	(33) \$	756 \$	5 %
Métaux et minéraux	529	(28)	406	23 %
Produits forestiers	511	(25)	426	14 %
Charbon	263	(6)	195	32 %
Produits céréaliers et engrais	861	(27)	604	38 %
Intermodal	1 012	(21)	1 056	(6 %)
Véhicules automobiles	215	(11)	165	24 %
<b>Total – Produits marchandises</b>	<b>4 219</b>	<b>(151)</b>	<b>3 608</b>	<b>13 %</b>
Autres produits d'exploitation	94	(3)	100	(9 %)
<b>Total – Produits d'exploitation</b>	<b>4 313</b>	<b>(154)</b>	<b>3 708</b>	<b>12 %</b>
<b>Charges d'exploitation</b>				
Main-d'œuvre et avantages sociaux	812	(20)	753	(5 %)
Services acquis et matières	593	(13)	538	(8 %)
Carburant	557	(32)	525	– %
Amortissement	448	(11)	420	(4 %)
Location de matériel	90	(5)	95	11 %
Risques divers et autres	151	(7)	150	4 %
<b>Total – Charges d'exploitation</b>	<b>2 651</b>	<b>(88)</b>	<b>2 481</b>	<b>(3 %)</b>
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	<b>1 662</b>	<b>(66)</b>	<b>1 227</b>	<b>30 %</b>
Intérêts débiteurs	(165)	10	(126)	(23 %)
Autres éléments du produit net des prestations	119	–	125	(5 %)
Autres produits (pertes)	1	–	(14)	107 %
<b>Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices</b>	<b>1 617</b>	<b>(56)</b>	<b>1 212</b>	<b>29 %</b>
Charge d'impôts sur les bénéfices	(397)	14	(294)	(30 %)
<b>Bénéfice net</b>	<b>1 220 \$</b>	<b>(42) \$</b>	<b>918 \$</b>	<b>28 %</b>
<b>Bénéfice dilué par action</b>	<b>1,82 \$</b>	<b>(0,06) \$</b>	<b>1,31 \$</b>	<b>34 %</b>

## Produits d'exploitation

Le tableau suivant présente les éléments du total des produits d'exploitation et des produits marchandises, ainsi que les autres mesures d'exploitation clés, pour les trois mois terminés les 31 mars 2023 et 2022 :

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2023	2022	Variation en % constante <sup>1)</sup>	Variation en %, en devise <sup>1)</sup>
<b>Produits marchandises</b>	<b>4 219 \$</b>	3 608 \$	17 %	13 %
Autres produits d'exploitation	94	100	(6 %)	(9 %)
<b>Total – Produits d'exploitation</b>	<b>4 313 \$</b>	3 708 \$	16 %	12 %
<b>Produits marchandises</b>				
Produits pétroliers et chimiques	828 \$	756 \$	10 %	5 %
Métaux et minéraux	529	406	30 %	23 %
Produits forestiers	511	426	20 %	14 %
Charbon	263	195	35 %	32 %
Produits céréaliers et engrais	861	604	43 %	38 %
Intermodal	1 012	1 056	(4 %)	(6 %)
Véhicules automobiles	215	165	30 %	24 %
<b>Total – Produits marchandises</b>	<b>4 219 \$</b>	3 608 \$	17 %	13 %
Tonnes-milles commerciales (TMC) ( <i>en millions</i> ) <sup>2)</sup>	59 961	56 554	6 %	6 %
Produits marchandises/TMC ( <i>en cents</i> ) <sup>3)</sup>	7,04	6,38	10 %	6 %
Wagons complets ( <i>en milliers</i> )	1 353	1 346	1 %	1 %
Produits marchandises/wagon complet ( <i>en dollars</i> )	3 118	2 681	16 %	12 %

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

Les produits d'exploitation pour le premier trimestre de 2023 se sont établis à 4 313 M\$ comparativement à 3 708 M\$ pour la période correspondante de 2022, soit une augmentation de 605 M\$, ou 16 %, ce qui est principalement attribuable à :

- la hausse des produits marchandises par TMC de 10 % en raison surtout de l'accroissement des produits d'exploitation découlant du supplément carburant qui s'explique par la hausse des prix du carburant, les hausses des tarifs marchandises, les répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible et la baisse de la longueur moyenne des parcours ; et
- la hausse des TMC de 6 % due principalement à l'accroissement des volumes d'exportation de céréales canadiennes, facteur partiellement neutralisé par l'affaiblissement des volumes d'envois intermodaux. La hausse des TMC a été plus importante que celle des wagons complets principalement en raison de changements dans la composition du trafic, entraînant une moyenne des tonnes par wagon nettement plus élevée, ce qui a été partiellement neutralisé par une baisse de la longueur moyenne des parcours.

Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont grimpé de 259 M\$ au premier trimestre de 2023 par rapport à la période correspondante de 2022, ce qui découle surtout de la hausse des prix du carburant.



## Produits pétroliers et chimiques

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	828 \$	756 \$	10 %	5 %
TMC (en millions)	11 019	11 559	(5 %)	(5 %)
Produits/TMC (en cents)	7,51	6,54	15 %	10 %
Wagons complets (en milliers)	161	159	1 %	1 %

Les produits d'exploitation du groupe Produits pétroliers et chimiques pour le premier trimestre de 2023 ont augmenté de 72 M\$, ou 10 %, par rapport à la période correspondante de 2022. L'augmentation est principalement attribuable à :

- la hausse des produits par TMC de 15 % en raison surtout de l'accroissement des produits d'exploitation découlant du supplément carburant, de la baisse de la longueur moyenne des parcours, des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible et des hausses des tarifs marchandises, ce qui a été partiellement contrebalancé par les facteurs suivant ;
- la baisse des TMC de 5 % s'expliquant surtout par l'affaiblissement des volumes de pétrole brut, de propane et de matière plastiques, facteurs partiellement contrebalancés par l'accroissement des volumes d'exportation de liquides de gaz naturel. Les TMC ont diminué tandis que les wagons complets ont augmenté, principalement en raison de changements dans la composition du trafic entraînant une baisse de la longueur moyenne des parcours.

## Métaux et minéraux

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	529 \$	406 \$	30 %	23 %
TMC (en millions)	7 088	6 263	13 %	13 %
Produits/TMC (en cents)	7,46	6,48	15 %	9 %
Wagons complets (en milliers)	237	209	13 %	13 %

Les produits d'exploitation du groupe Métaux et minéraux pour le premier trimestre de 2023 ont augmenté de 123 M\$, ou 30 %, par rapport à la période correspondante de 2022. L'augmentation est principalement attribuable à ; et

- la hausse des produits par TMC de 15 % en raison surtout de l'accroissement des produits d'exploitation découlant du supplément carburant, des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible et des hausses des tarifs marchandises;
- la hausse des TMC de 13 % due essentiellement à l'accroissement des volumes de sable de fracturation et d'exportations de minerai de fer.

## Produits forestiers

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	511 \$	426 \$	20 %	14 %
TMC (en millions)	6 056	5 819	4 %	4 %
Produits/TMC (en cents)	8,44	7,32	15 %	10 %
Wagons complets (en milliers)	81	78	4 %	4 %

Les produits d'exploitation du groupe Produits forestiers pour le premier trimestre de 2023 ont augmenté de 85 M\$, ou 20 %, par rapport à la période correspondante de 2022. L'augmentation est principalement attribuable à :

- la hausse des produits par TMC de 15 % en raison surtout de l'accroissement des produits d'exploitation découlant du supplément carburant, des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible et des hausses des tarifs marchandises ; et
- la hausse des TMC de 4 % due essentiellement à l'accroissement des volumes de pâte de bois et de panneaux.

## Charbon

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits ( <i>en millions</i> )	<b>263 \$</b>	195 \$	35 %	32 %
TMC ( <i>en millions</i> )	<b>5 848</b>	5 368	9 %	9 %
Produits/TMC ( <i>en cents</i> )	<b>4,50</b>	3,63	24 %	21 %
Wagons complets ( <i>en milliers</i> )	<b>130</b>	118	10 %	10 %

Les produits d'exploitation du groupe Charbon pour le premier trimestre de 2023 ont augmenté de 68 M\$, ou 35 %, par rapport à la période correspondante de 2022. L'augmentation est principalement attribuable à :

- la hausse des produits par TMC de 24 % en raison surtout de l'accroissement des produits d'exploitation découlant du supplément carburant, des hausses des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible ; et
- la hausse des TMC de 9 % due essentiellement à l'accroissement des volumes d'exportation de charbon métallurgique transitant par les ports de la côte ouest.

## Produits céréaliers et engrais

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits ( <i>en millions</i> )	<b>861 \$</b>	604 \$	43 %	38 %
TMC ( <i>en millions</i> )	<b>17 018</b>	13 351	27 %	27 %
Produits/TMC ( <i>en cents</i> )	<b>5,06</b>	4,52	12 %	8 %
Wagons complets ( <i>en milliers</i> )	<b>178</b>	145	23 %	23 %

Les produits d'exploitation du groupe Produits céréaliers et engrais pour le premier trimestre de 2023 ont augmenté de 257 M\$, ou 43 %, par rapport à la période correspondante de 2022. L'augmentation est principalement attribuable à :

- la hausse des TMC de 27 % s'expliquant surtout par l'accroissement des volumes d'exportation de céréales canadiennes, facteur neutralisé en partie par l'affaiblissement des volumes d'exportation de céréales américaines. La hausse des TMC a été plus importante que celle des wagons complets principalement en raison de changements dans la composition du trafic, ce qui a entraîné une augmentation de la longueur moyenne des parcours.
- la hausse des produits par TMC de 12 % en raison surtout des hausses des tarifs marchandises, de l'accroissement des produits d'exploitation découlant du supplément carburant et des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, facteurs partiellement contrebalancés par la longueur moyenne des parcours.

## Intermodal

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	1 012 \$	1 056 \$	(4 %)	(6 %)
TMC (en millions)	12 259	13 556	(10 %)	(10 %)
Produits/TMC (en cents)	8,26	7,79	6 %	4 %
Wagons complets (en milliers)	512	589	(13 %)	(13 %)

Les produits d'exploitation du groupe Intermodal pour le premier trimestre de 2023 ont diminué de 44 M\$, ou 4 %, par rapport à la période correspondante de 2022. La diminution est principalement attribuable à :

- la baisse des TMC de 10 % s'expliquant surtout par la diminution du trafic d'importation conteneurisé international transitant par les ports de Prince Rupert et de Vancouver vers les États-Unis ainsi que par l'affaiblissement du trafic intérieur. La baisse des TMC a été moins importante que celle des wagons complets principalement en raison de changements dans la composition du trafic composé d'unités d'exportation chargées, entraînant une moyenne des tonnes par wagon nettement plus élevée.
- la hausse des produits par TMC de 6 % en raison surtout de l'accroissement des produits d'exploitation découlant du supplément carburant, des hausses des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible, facteurs partiellement contrebalancés par le recul des services accessoires, notamment l'entreposage des conteneurs.

## Véhicules automobiles

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	215 \$	165 \$	30 %	24 %
TMC (en millions)	673	638	5 %	5 %
Produits/TMC (en cents)	31,95	25,86	24 %	17 %
Wagons complets (en milliers)	54	48	13 %	13 %

Les produits d'exploitation du groupe Véhicules automobiles pour le premier trimestre de 2023 ont augmenté de 50 M\$, ou 30 %, par rapport à la période correspondante de 2022. L'augmentation est principalement attribuable à :

- la hausse des produits par TMC de 24 % en raison surtout de l'accroissement des produits d'exploitation découlant du supplément carburant, de la diminution de la longueur moyenne des parcours, des répercussions positives de la conversion du dollar canadien plus faible et des hausses des tarifs marchandises ; et
- la hausse des TMC de 5 % s'expliquant surtout par l'accroissement des volumes de véhicules assemblés découlant du réapprovisionnement des stocks des concessionnaires par les fabricants, facteur partiellement neutralisé par l'affaiblissement des volumes provenant d'usines n'étant pas situées sur le réseau du CN. La hausse des TMC a été moins importante que celle des wagons complets principalement en raison de changements dans la composition du trafic, ce qui a entraîné une diminution de la longueur moyenne des parcours.

## Autres produits

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	94 \$	100 \$	(6 %)	(9 %)

Les Autres produits d'exploitation ont diminué de 6 M\$, ou 6 %, au premier trimestre de 2023 par rapport à la période correspondante de 2022, en raison surtout du recul des produits tirés des services internationaux d'expédition transitaire attribuable à la fermeture de CN Worldwide.

## Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation pour le premier trimestre de 2023 se sont établies à 2 651 M\$, par rapport à 2 481 M\$ pour la période correspondante de 2022. L'augmentation de 170 M\$, ou 7 %, s'explique principalement par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible, par l'augmentation des charges liées aux services acquis et aux matières, ainsi que par l'augmentation des charges liées à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux découlant de la hausse de l'effectif moyen.

Le tableau suivant présente les éléments du total des charges d'exploitation pour les trois mois terminés les 31 mars 2023 et 2022 :

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2023	2022	Variation en %	Variation en %, en devise constante <sup>1)</sup>
Main-d'œuvre et avantages sociaux	812 \$	753 \$	(8 %)	(5 %)
Services acquis et matières	593	538	(10 %)	(8 %)
Carburant	557	525	(6 %)	– %
Amortissement	448	420	(7 %)	(4 %)
Location de matériel	90	95	5 %	11 %
Risques divers et autres	151	150	(1 %)	4 %
<b>Total – Charges d'exploitation</b>	<b>2 651 \$</b>	<b>2 481 \$</b>	<b>(7 %)</b>	<b>(3 %)</b>

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

### Main-d'œuvre et avantages sociaux

Les charges du poste Main-d'œuvre et avantages sociaux ont augmenté de 59 M\$, ou 8 %, au premier trimestre de 2023, par rapport à la période correspondante de 2022. L'augmentation s'explique principalement par la hausse de l'effectif moyen, les augmentations générales des salaires et par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible, facteurs partiellement neutralisés par la hausse des crédits de capitaux.

### Services acquis et matières

Les charges du poste Services acquis et matières ont augmenté de 55 M\$, ou 10 %, au premier trimestre de 2023, par rapport à la période correspondante de 2022. L'augmentation s'explique essentiellement par la hausse des coûts liés aux matériaux, par la hausse des charges liées aux services contractuels et par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible.

### Carburant

Les charges du poste Carburant ont augmenté de 32 M\$, ou 6 %, au premier trimestre de 2023, par rapport à la période correspondante de 2022. L'augmentation s'explique principalement par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible.

### Amortissement

Les charges du poste Amortissement ont augmenté de 28 M\$, ou 7 %, au premier trimestre de 2023, par rapport à la période correspondante de 2022. L'augmentation est essentiellement due à un portefeuille d'actifs amortissables plus élevés et à l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible.

### Location de matériel

Les charges du poste Location de matériel ont diminué de 5 M\$, ou 5 %, au premier trimestre de 2023, par rapport à la période correspondante de 2022. La diminution s'explique principalement par une charge plus élevée liée aux HP-heures des locomotives, facteur partiellement neutralisé par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible.

### Risques divers et autres

Les charges du poste Risques divers et autres ont augmenté de 1 M\$, ou 1 %, au premier trimestre de 2023, par rapport à la période correspondante de 2022. L'augmentation s'explique principalement par la hausse des frais de déplacement et par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible, facteurs neutralisés en partie par des honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires de 10 M\$ comptabilisés au premier trimestre de 2022.

## Autres produits et charges

### Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs se sont établis à 165 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2023, contre 126 M\$ pour la période correspondante de 2022. L'augmentation est principalement attribuable à un niveau moyen plus élevé de titres d'emprunt et à l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible.

### Autres éléments du produit net des prestations

Les autres éléments du produit net des prestations se sont établis à 119 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2023, par rapport à 125 M\$ pour la période correspondante de 2022. La diminution est principalement attribuable aux intérêts débiteurs plus élevés, facteur partiellement neutralisés par la baisse de l'amortissement de la perte actuarielle nette et par la hausse du rendement prévu sur l'actif, qui s'expliquent surtout par les variations des taux d'actualisation, par des rendements réels moins élevés par rapport aux rendements prévus ainsi que par la hausse du taux de rendement à long terme hypothétique prévu pour la Compagnie en 2023.

### Autres produits (pertes)

Les autres produits se sont établis à 1 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2023 comparativement à d'autres pertes de 14 M\$ pour la période correspondante de 2022. Les autres produits ont augmenté de 15 M\$ au premier trimestre de 2023 comparativement à la période correspondante de 2022, ce qui est surtout attribuable à la diminution de la juste valeur du placement en titres de capitaux propres dans une technologie de conduite autonome au premier trimestre de 2022.

### Charge d'impôts sur les bénéfices

La charge d'impôts sur les bénéfices s'est établie à 397 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2023, contre 294 M\$ pour la période correspondante de 2022. Le taux d'imposition effectif pour les trois mois terminés le 31 mars 2023 a été de 24,6 % contre 24,3 % pour la période correspondante de 2022.

## Résumé des données financières trimestrielles

En millions, sauf les données par action	Trimestre	Trimestres			Trimestre			
	de 2023	de 2022			de 2021			
	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième
Produits d'exploitation	4 313 \$	4 542 \$	4 513 \$	4 344 \$	3 708 \$	3 753 \$	3 591 \$	3 598 \$
Bénéfice d'exploitation <sup>1)</sup>	1 662 \$	1 912 \$	1 932 \$	1 769 \$	1 227 \$	1 566 \$	1 341 \$	1 382 \$
Dividendes par action	0,7900 \$	0,7325 \$	0,7325 \$	0,7325 \$	0,7325 \$	0,6150 \$	0,6150 \$	0,6150 \$

### Mesures financières touchées par le changement de convention comptable

Bénéfice net <sup>1) 2)</sup>	1 220 \$	1 420 \$	1 455 \$	1 325 \$	918 \$	1 201 \$	1 686 \$	1 036 \$
Bénéfice net présenté antérieurement <sup>1)</sup>	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	1 199 \$	1 685 \$	1 034 \$
Bénéfice de base par action <sup>2)</sup>	1,83 \$	2,10 \$	2,13 \$	1,92 \$	1,31 \$	1,70 \$	2,38 \$	1,46 \$
Bénéfice de base par action présenté antérieurement	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	1,70 \$	2,38 \$	1,46 \$
Bénéfice dilué par action <sup>1) 2)</sup>	1,82 \$	2,10 \$	2,13 \$	1,92 \$	1,31 \$	1,70 \$	2,37 \$	1,46 \$
Bénéfice dilué par action présenté antérieurement <sup>1)</sup>	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	1,69 \$	2,37 \$	1,46 \$

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

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

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

aussi eu un effet sur la conversion des produits et des charges d'exploitation de la Compagnie libellés en dollars US et ont donné lieu à des fluctuations du bénéfice net pour les huit trimestres présentés ci-dessus.

### Liquidités et ressources en capitaux

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

Au 31 mars 2023 et au 31 décembre 2022, le poste Trésorerie et équivalents de trésorerie de la Compagnie se chiffrait à 484 M\$ et à 328 M\$, respectivement, et le poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions, à 453 M\$ et à 506 M\$, respectivement. À ces mêmes dates, la Compagnie présentait respectivement un fonds de roulement négatif de 1 198 M\$ et de 625 M\$. <sup>1)</sup> Il n'y a actuellement aucune exigence particulière relative au fonds de roulement autre que celles du cours normal des affaires, comme il est expliqué aux présentes.

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

1) La Compagnie définit le fonds de roulement comme l'actif à court terme – 3 416 M\$ (3 217 M\$ au 31 décembre 2022) – moins le passif à court terme – 4 614 M\$ (3 842 M\$ au 31 décembre 2022). Le fonds de roulement n'est pas défini de façon normalisée en vertu des PCGR et peut, par conséquent, ne pas être comparable aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

### Sources de financement disponibles

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les sources de financement disponibles de la Compagnie, consulter la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux* du Rapport de gestion annuel de 2022 de la Compagnie, ainsi que la *Note 6, Activités de financement*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires du 31 mars 2023 de la Compagnie.

### Facilités de crédit renouvelables

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

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

### Prêts d'équipement

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

Au 31 mars 2023 et au 31 décembre 2022, la Compagnie avait des emprunts en cours s'élevant à 534 M\$ US (722 M\$) et à 542 M\$ US (734 M\$), respectivement.

Le 31 mars 2023, la Compagnie a conclu de nouveaux compléments de prêt à l'entente existante pour un capital supplémentaire de 304 M\$ US (411 M\$), qui peuvent être utilisés jusqu'au 31 mars 2024. Les prêts à terme consentis en vertu de ces compléments de prêt ont une durée de 15 ans, portent intérêt au SOFR et au CDOR majorés d'une marge, sont remboursables par versements trimestriels égaux, et sont garantis par le matériel roulant. Au 31 mars 2023, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours en vertu de ce complément de prêt.

### Papier commercial

Au 31 mars 2023 et au 31 décembre 2022, les emprunts totaux sous forme de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 1 535 M\$ US (2 074 M\$) et à 594 M\$ US (805 M\$), respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés.

## RAPPORT DE GESTION

### Facilités de lettres de crédit bilatérales

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

Au 31 mars 2023, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 343 M\$ (396 M\$ au 31 décembre 2022) en vertu des facilités engagées sur un montant total disponible de 365 M\$ (470 M\$ au 31 décembre 2022) et de 152 M\$ (100 M\$ au 31 décembre 2022) en vertu des facilités non engagées.

Au 31 mars 2023, des montants de 344 M\$ (397 M\$ au 31 décembre 2022) et de 100 M\$ (100 M\$ au 31 décembre 2022) étaient donnés en garantie en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées, respectivement, et sont comptabilisés au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions.

### Cotes de crédit

Au 31 mars 2023, les cotes de crédit pour les titres d'emprunt à long terme et le papier commercial de la Compagnie sont restées les mêmes qu'au 31 décembre 2022.

### Flux de trésorerie

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie pour les trois mois terminés les 31 mars 2023 et 2022 :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars		
	2023	2022	Variation
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 055 \$	570 \$	485 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(462)	(101)	(361)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(490)	(765)	275
<b>Augmentation (diminution) nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumis à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions</b>	<b>103</b>	<b>(296)</b>	<b>399</b>
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de la période	834	1 341	(507)
<b>Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période</b>	<b>937 \$</b>	<b>1 045 \$</b>	<b>(108) \$</b>

### Flux de trésorerie disponibles

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



## RAPPORT DE GESTION

Le tableau suivant fait le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation conformément aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois terminés les 31 mars 2023 et 2022 aux flux de trésorerie disponibles non conformes aux PCGR indiqués aux présentes :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2023	2022
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 055 \$	570 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(462)	(101)
<b>Flux de trésorerie nets générés avant les activités de financement</b>	<b>593</b>	<b>469</b>
Rajustement :		
Impôts sur les bénéfices en espèces pour les paiements et les entrées de trésorerie liés à l'opération de fusion <sup>1)</sup>	—	102
<b>Flux de trésorerie disponibles</b>	<b>593 \$</b>	<b>571 \$</b>

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

### Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont augmenté de 485 M\$ au premier trimestre de 2023 comparativement à la période correspondante de 2022, principalement en raison d'une hausse du bénéfice net et de variations favorables du fonds de roulement, facteurs partiellement atténués par une hausse des acomptes provisionnels en paiement des impôts sur les bénéfices.

### Cotisations aux régimes de retraite

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

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

Les cotisations versées au cours des trois mois terminés les 31 mars 2023 et 2022 s'élevaient à 14 M\$ et à 34 M\$, respectivement. Les cotisations versées au cours des trois mois terminés le 31 mars 2022 sont principalement des cotisations au Régime de retraite du CN, représentant le coût des prestations au titre des services rendus, tel que déterminé par les évaluations actuarielles applicables de la Compagnie à des fins de capitalisation. Pour les trois mois terminés le 31 mars 2023, puisque le Régime de retraite du CN était entièrement capitalisé selon la dernière évaluation actuarielle à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2021, la Compagnie ne pouvait plus verser de cotisations à ce régime une fois que le rapport d'évaluation actuarielle a été déposé en avril 2022. Selon les résultats anticipés des prochaines évaluations actuarielles de la Compagnie au 31 décembre 2022 qui seront effectuées en 2023, le Régime de retraite du CN devrait demeurer entièrement capitalisé et à un niveau tel que la Compagnie ne serait toujours pas autorisée à verser de cotisations à ce régime. Ainsi, en 2023, la Compagnie prévoit verser des cotisations en espèces totales d'environ 55 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.

### Paiements d'impôts sur les bénéfices

Les paiements nets d'impôts sur les bénéfices pour les trois mois terminés les 31 mars 2023 et 2022 se sont établis à 424 M\$ et à 320 M\$, respectivement. L'augmentation est surtout attribuable à la hausse des versements requis au Canada. Pour 2023, la Compagnie s'attend dorénavant à ce que ses paiements nets d'impôts sur les bénéfices soient d'environ 1,4 G\$.

### Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement ont augmenté de 361 M\$ au premier trimestre de 2023 comparativement à la période correspondante de 2022, en raison surtout des produits de 273 M\$ tirés des actifs détenus en vue de la vente en 2022 et de la hausse des acquisitions d'immobilisations.

## RAPPORT DE GESTION

### Acquisitions d'immobilisations

Le tableau suivant présente les acquisitions d'immobilisations pour les trois mois terminés les 31 mars 2023 et 2022 :

En millions	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2023	2022
Voie et chemin de roulement	227 \$	192 \$
Matériel roulant	111	81
Immeubles	12	7
Informatique	63	64
Autres	48	35
<b>Acquisitions d'immobilisations</b>	<b>461 \$</b>	<b>379 \$</b>

### Programme de dépenses en immobilisations de 2023

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

### Activités de financement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement ont diminué de 275 M\$ au premier trimestre de 2023 par rapport à la période correspondante de 2022. La diminution est principalement attribuable à une augmentation des émissions de papier commercial et à une baisse des rachats d'actions ordinaires.

#### Activités de financement par emprunt

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

- émission nette de papier commercial de 1 228 M\$.

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

- émission nette de papier commercial de 1 020 M\$.

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

### Rachat d'actions ordinaires

La Compagnie peut racheter ses actions ordinaires, conformément à une offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto. En vertu de son OPR en cours, la Compagnie peut racheter jusqu'à concurrence de 32,0 millions d'actions ordinaires entre le 1<sup>er</sup> février 2023 et le 31 janvier 2024. Au 31 mars 2023, la Compagnie avait racheté 5 millions d'actions ordinaires pour un montant de 790 M\$ en vertu de son OPR en cours.

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

Le tableau suivant présente l'information relative aux rachats d'actions pour les trois mois terminés les 31 mars 2023 et 2022 :

En millions, sauf les données par action	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2023	2022
Nombre d'actions ordinaires rachetées	7,5	8,2
Prix moyen pondéré par action <sup>1)</sup>	159,92 \$	158,56 \$
Montant des rachats <sup>1) 2)</sup>	1 199 \$	1 293 \$

1) Comprend les frais de courtage.

2) Comprend les règlements dans les périodes subséquentes.

## RAPPORT DE GESTION

### Dividendes versés

La Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 526 M\$ au premier trimestre de 2023, soit 0,7900 \$ par action, contre 509 M\$ à la période correspondante de 2022, soit 0,7325 \$ par action.

### Obligations contractuelles

Dans le cours normal des affaires, la Compagnie engage des obligations contractuelles. Le tableau ci-dessous indique les obligations contractuelles de la Compagnie pour les éléments suivants au 31 mars 2023 :

<i>En millions</i>	<b>Total</b>	2023	2024	2025	2026	2027	2028 et après
Obligations de dette <sup>1)</sup>	<b>16 638 \$</b>	2 312 \$	507 \$	385 \$	713 \$	38 \$	12 683 \$
Intérêts sur les obligations de dette	<b>10 977</b>	400	619	602	580	569	8 207
Obligations de contrats de location-financement	<b>11</b>	2	2	2	4	1	—
Obligations de contrats de location-exploitation <sup>2)</sup>	<b>476</b>	106	111	91	56	33	79
Obligations d'acquisition <sup>3)</sup>	<b>2 535</b>	2 093	139	99	16	6	182
Autres éléments de passif à long terme <sup>4)</sup>	<b>551</b>	55	44	45	26	23	358
<b>Total – Obligations contractuelles</b>	<b>31 188 \$</b>	<b>4 968 \$</b>	<b>1 422 \$</b>	<b>1 224 \$</b>	<b>1 395 \$</b>	<b>670 \$</b>	<b>21 509 \$</b>

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

2) Comprend 70 M\$ liés à des options de renouvellement dont l'exercice est raisonnablement certain et des intérêts implicites de 40 M\$.

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

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

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

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

Le tableau suivant fait le rapprochement des capitaux empruntés et du bénéfice net conformément aux PCGR, tels que déclarés aux 31 mars 2023 et 2022 et pour les douze mois terminés les 31 mars 2023 et 2022, aux mesures rajustées indiquées aux présentes, lesquelles ont été utilisées pour calculer le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple, non conforme aux PCGR :

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Au 31 mars et pour les douze mois terminés le 31 mars</i>	<b>2023</b>	2022
Capitaux empruntés		<b>16 648 \$</b>	13 383 \$
Rajustements :			
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an <sup>1)</sup>		<b>441</b>	430
Régimes de retraite en déficit <sup>2)</sup>		<b>352</b>	443
<b>Capitaux empruntés rajustés</b>		<b>17 441 \$</b>	14 256 \$
Bénéfice net		<b>5 420 \$</b>	4 841 \$
Intérêts débiteurs		<b>587</b>	606
Charge d'impôts sur les bénéfices		<b>1 748</b>	1 419
Amortissement		<b>1 757</b>	1 614
Coût des contrats de location-exploitation <sup>3)</sup>		<b>144</b>	134
Autres éléments du produit net des prestations		<b>(492)</b>	(433)
Autres pertes (produits)		<b>12</b>	(31)
Rajustements :			
Programme de compression de l'effectif <sup>4)</sup>		-	39
Honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires <sup>5)</sup>		<b>12</b>	30
Coûts de transaction <sup>6)</sup>		-	84
Frais de résiliation d'une entente de fusion <sup>6)</sup>		-	(886)
<b>BAIIA rajusté</b>		<b>9 188 \$</b>	7 417 \$
<b>Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple (fois)</b>		<b>1,90</b>	1,92

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

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

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

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

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

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

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

## Dispositions hors bilan

### Garanties et indemnisations

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie conclut des ententes qui peuvent exiger qu'elle fournisse des garanties ou indemnisations, à des tiers et à d'autres, qui peuvent dépasser la durée des ententes. Il peut s'agir notamment de lettres de crédit de soutien, de cautions et d'autres obligations ainsi que d'indemnisations d'usage pour le type d'opération ou pour le secteur ferroviaire. Au 31 mars 2023, la Compagnie n'a inscrit aucun passif afférent aux garanties et indemnisations. Des renseignements supplémentaires sur les garanties et indemnisations sont donnés à la *Note 9, Engagements et éventualités d'importance*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires de la Compagnie du 31 mars 2023.

## Données relatives aux actions en circulation

Au 24 avril 2023, la Compagnie avait 662,4 millions d'actions ordinaires ainsi que 3,6 millions d'options d'achat d'actions en circulation.

## Instruments financiers

### Gestion des risques

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

### Instruments financiers dérivés

#### Risque de change étranger

Au 31 mars 2023, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur aux fins d'achat d'une valeur nominale de 1 813 M\$ US (1 311 M\$ US au 31 décembre 2022). Ces contrats en vigueur sont assujettis à un taux de change moyen pondéré de 1,34 \$ par 1,00 \$ US (1,33 \$ par 1,00 \$ US au 31 décembre 2022), le taux de change variant de 1,29 \$ à 1,38 \$ par 1,00 \$ US (1,29 \$ à 1,37 \$ par 1,00 \$ US au 31 décembre 2022), et ont une durée moyenne pondérée de 140 jours (157 jours au 31 décembre 2022), les durées variant de 27 jours à 300 jours (29 jours à 300 jours au 31 décembre 2022). Les changements de la juste valeur des contrats de change à terme, qui découlent de la variation des taux de change, sont comptabilisés au poste Autres produits (pertes) des États consolidés des résultats lorsqu'ils se produisent.

Pour les trois mois terminés le 31 mars 2023 et 2022, la Compagnie a comptabilisé un gain de 6 M\$ et une perte de 24 M\$, respectivement, relativement aux contrats de change à terme. Ces gains et pertes ont été neutralisés en grande partie par la réévaluation d'actifs et de passifs monétaires libellés en dollars US et comptabilisés au poste Autres produits (pertes).

Au 31 mars 2023, 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 25 M\$ et de 12 M\$, respectivement (33 M\$ et 4 M\$, respectivement, au 31 décembre 2022).

#### Risque de taux d'intérêt

Au 31 mars 2023, le montant nominal total des conventions de blocage de trésorerie conclues était de 275 M\$ US afin de couvrir les taux de référence du Trésor américain liés à une émission de titres de créance prévue en 2023. Les blocages de trésorerie sont désignés comme des instruments de couverture des flux de trésorerie. Les gains ou les pertes cumulatifs des blocages de trésorerie sont comptabilisés au poste Autre perte globale cumulée des instruments dérivés. Ces blocages seront réglés en 2023 au moment de l'émission de la dette. À ce moment, les gains ou les pertes cumulatifs comptabilisés au poste Autre perte globale cumulée seront amortis en bénéfice à titre de réduction ou d'augmentation des frais d'intérêt sur la durée de la dette correspondante.

Au 31 mars 2023, la juste valeur des conventions de blocage de trésorerie en cours, comprise dans les postes Autres actifs à court terme et Crédoeurs et autres, était de 2 M\$ et de 5 M\$, respectivement (néant \$ et néant \$, respectivement, au 31 décembre 2022).

## RAPPORT DE GESTION

### Juste valeur des instruments financiers

Au 31 mars 2023, la dette de la Compagnie, à l'exclusion des contrats de location-financement, avait une valeur comptable de 16 638 M\$ (15 419 M\$ au 31 décembre 2022) et une juste valeur de 15 807 M\$ (14 137 M\$ au 31 décembre 2022). La valeur comptable de la dette excluant les contrats de location-financement était plus élevée que la juste valeur en raison de l'augmentation des taux de marché comparativement au taux d'intérêt nominal stipulé.

Des renseignements supplémentaires sur les instruments financiers sont donnés à la *Note 10, Instruments financiers*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires du 31 mars 2023 de la Compagnie.

### Recommandations comptables récentes

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

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

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

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

D'autres normes ASU récemment publiées et devant être appliquées le ou après le 31 mars 2023 ont été évaluées par la Compagnie et ne devraient pas avoir une incidence significative sur les États financiers consolidés de la Compagnie.

### Estimations comptables critiques

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

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

### Risques commerciaux

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

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

### Contrôles et procédures

La présidente-directrice générale et le chef de la direction financière de la Compagnie, après avoir évalué l'efficacité des contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière (selon la définition des règles 13a-15(e) et 15d-15(e) de la *Exchange Act*) au 31 mars 2023, ont conclu que les contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière étaient efficaces.

Au cours du premier trimestre terminé le 31 mars 2023, aucune modification n'a été apportée au contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière (selon la définition des règles 13a-15(f) et 15d-15(f) de la *Exchange Act*) ayant touché de façon importante, ou risquant raisonnablement de toucher de façon importante, le contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière.