



C'EST ÇA,
**L'EXPLOITATION
FERROVIAIRE À
HORAIRES FIXES**



REVUE DU DEUXIÈME TRIMESTRE 2024





Le CN annonce ses résultats du deuxième trimestre

La Compagnie continue de mettre l'accent sur la croissance et le respect rigoureux de l'exploitation ferroviaire à horaires fixes

MONTREAL, le 23 juillet 2024 – Le CN (TSX : CNR) (NYSE : CNI) a annoncé aujourd'hui ses résultats financiers et d'exploitation pour le deuxième trimestre terminé le 30 juin 2024.

« Nos gains en volume trimestriels m'encouragent, surtout nos initiatives de croissance propres au CN. Notre équipe de cheminots continue d'offrir un service exceptionnel à nos clients, même si une partie clé de la région de l'ouest éprouve des difficultés temporaires qui ont affecté nos coûts, et que la circulation soit détournée en raison de l'incertitude actuelle quant à la main-d'œuvre. Pour ce qui est de l'avenir, nous nous employons à exécuter notre plan de façon rigoureuse en réalisant une croissance durable et en réglant le problème d'incertitude lié à la main-d'œuvre. »

– Tracy Robinson, présidente-directrice générale du CN

Points saillants du trimestre

- Tonnes-milles commerciales (TMC) de 59 936 (millions), soit une augmentation de 7 %.
- Produits d'exploitation de 4 329 M\$ CA, soit une augmentation de 272 M\$ CA ou de 7 %.
- Bénéfice d'exploitation de 1 558 M\$ CA, soit une diminution de 42 M\$ CA ou de 3 % et bénéfice d'exploitation rajusté de 1 636 M\$ CA, soit une augmentation de 36 M\$ CA ou de 2 %. ¹⁾
- Ratio d'exploitation, qui se définit comme les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, de 64,0 %, soit une augmentation de 3,4 points, et ratio d'exploitation rajusté de 62,2 %, soit une augmentation de 1,6 point. ¹⁾
- Bénéfice dilué par action (BPA) de 1,75 \$ CA, soit une diminution de 1 % et bénéfice dilué par action rajusté de 1,84 \$ CA, soit une augmentation de 5 %. ¹⁾

Directives mises à jour pour 2024 et perspectives financières réaffirmées à long terme ^{1) 2)}

En tenant compte des résultats du deuxième trimestre et des répercussions de l'incertitude actuelle de la main-d'œuvre sur le volume, le CN prévoit maintenant atteindre une croissance du BPA dilué rajusté, qui se situe entre le milieu et le haut d'une fourchette de croissance à un chiffre (comparativement à sa prévision du 23 avril 2024 qui était d'environ 10 %). La Compagnie prévoit toujours d'investir environ 3,5 G\$ CA dans son programme d'immobilisations, net des sommes remboursées par les clients. La Compagnie prévoit maintenant que le rendement du capital investi (RCI) rajusté soit approximativement de 15% (comparativement à sa prévision du 23 avril 2024 qui se situait dans la fourchette visée de 15 % à 17 %).

Le CN réitère ses perspectives financières à long terme et continue de viser un BPA dilué à un taux de croissance annuel de 10 % à 15 % sur la période de 2024 à 2026, grâce à une croissance des volumes supérieure à celle de l'économie, à une tarification supérieure à l'inflation ferroviaire et à une amélioration progressive de l'efficacité, le tout sous l'hypothèse d'une économie favorable. Le CN continue de viser un RCI dans la fourchette de 15 % à 17 %. ²⁾

DÉTAILS SUR LA CONFÉRENCE TÉLÉPHONIQUE

Les membres de la haute direction du CN passeront en revue les résultats et discuteront des perspectives du chemin de fer au cours d'une conférence téléphonique qui aura lieu le 23 juillet 2024 à 16 h 30, heure de l'Est. Tracy Robinson, présidente-directrice générale du CN, animera la conférence téléphonique. Les personnes qui désirent y participer par téléphone doivent composer le 1 800 715-9871 (Canada et États-Unis) ou le 1 647 932-3411 (International) en utilisant le mot de passe 2135176. Les participants devront composer le numéro indiqué 10 minutes avant le début de la conférence téléphonique.

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 calculs non conformes aux PCGR dans le présent communiqué, qui ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR, notamment le bénéfice par action (BPA) rajusté, le bénéfice d'exploitation rajusté et le ratio d'exploitation rajusté (désignant les mesures de la performance rajustées). Ces mesures de calcul non conformes aux PCGR peuvent ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Pour obtenir de plus amples renseignements sur ces mesures de calcul non conformes aux PCGR, y compris un rapprochement avec les mesures financières conformes aux PCGR les plus directement comparables, consulter la section d'information supplémentaire ci-jointe, Mesures de calcul non conformes aux PCGR.

Les perspectives financières relatives au BPA dilué rajusté et au RCI rajusté²⁾ du CN pour l'ensemble de l'exercice excluent certains rajustements, qui devraient être comparables aux rajustements apportés au cours d'exercices antérieurs. Toutefois, la direction ne peut pas quantifier individuellement de façon prospective l'incidence de ces éléments sur le BPA dilué rajusté et son RCI rajusté, car ces éléments, qui pourraient être importants, sont difficiles à prévoir et pourraient fluctuer considérablement. Par conséquent, le CN ne fournit pas de mesure de calcul conforme aux PCGR correspondantes ni de rapprochement pour le BPA dilué rajusté ou le RCI rajusté dans ses perspectives financières.

2) Énoncés prospectifs

Certains énoncés contenus dans le présent communiqué constituent des « énoncés prospectifs » au sens de la *Private Securities Litigation Reform Act of 1995* des États-Unis et en vertu des lois canadiennes sur les valeurs mobilières, y compris ceux 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 2024

Le CN a formulé un certain nombre d'hypothèses relatives à l'économie et au marché au moment d'établir ses perspectives pour 2024. La Compagnie continue de présumer que la production industrielle nord-américaine sera légèrement positive en 2024. Pour la campagne agricole 2023-2024, la récolte céréalière au Canada a été inférieure à sa moyenne triennale (également inférieure lorsqu'on exclut la récolte considérablement plus faible de 2021-2022) tandis que la récolte céréalière des États-Unis a été supérieure à sa moyenne triennale. La Compagnie continue de prévoir que la récolte céréalière de 2024-2025 au Canada correspondra à sa moyenne triennale (excluant la récolte considérablement plus faible de 2021-2022) et présume maintenant que la récolte céréalière aux États-Unis sera supérieure à sa moyenne triennale (comparativement à son hypothèse formulée le 23 avril 2024 selon laquelle la récolte céréalière 2024-2025 aux États-Unis correspondrait à sa moyenne triennale). Le CN prévoit maintenant que la croissance des TMC se situera dans une fourchette de 3 % à 5 % (comparativement à son hypothèse formulée le 23 avril 2024 d'une hausse au milieu d'une fourchette de croissance à un chiffre). Le CN continue de présumer que les prix resteront supérieurs à l'inflation ferroviaire au moment du renouvellement des contrats. Le CN continue aussi de présumer que la valeur du dollar canadien en devise américaine fluctuera autour de 0,75 \$ en 2024 et présume que le prix moyen du baril de pétrole brut (*West Texas Intermediate*) se situera dans une fourchette de 80 \$ US à 90 \$ US le baril. En outre, le CN suppose que ni les chemins de fer ni les ports ne connaîtront des perturbations de travail en 2024.

Principales hypothèses pour 2024-2026

Le CN a formulé un certain nombre d'hypothèses relatives à l'économie et au marché au moment d'établir ses perspectives triennales. Le CN prévoit que le TCAC de la production industrielle nord-américaine augmentera d'au moins deux pour cent pour la période entre 2024 et 2026. Le CN présume que les prix resteront supérieurs à l'inflation ferroviaire. Le CN présume également que la valeur du dollar canadien en devise américaine fluctuera autour de 0,75 \$ et que le prix moyen du baril de pétrole brut (*West Texas Intermediate*) se situera approximativement à 80 \$ US le baril pendant cette période.

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, ainsi que de nombreux autres facteurs ayant des répercussions sur les chaînes d'approvisionnement mondiales. Ces facteurs sont : 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; et les mesures prises par les organismes de réglementation. À cela s'ajoutent 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; et le transport de matières dangereuses. Il faut aussi tenir compte des 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; et les risques et obligations résultant de déraillements. Enfin, citons également l'échéancier et la réalisation des programmes de dépenses en immobilisations; la disponibilité et la compétitivité des coûts des carburants renouvelables et le développement de nouvelles technologies de propulsion des locomotives; les risques réputationnels; la concentration des fournisseurs; les exigences en matière de capitalisation des régimes de retraite et la volatilité; et les autres risques décrits de temps à autre de façon détaillée dans des rapports déposés par le CN auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis. On pourra également trouver une description des principaux facteurs de risque 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 sont pas intégrées par renvoi au présent communiqué.

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, sur le site SEDAR+ à www.sedarplus.ca et sur le site Web de la *Securities and Exchange Commission* des États-Unis par EDGAR à www.sec.gov.

À propos du CN

Le CN propulse l'économie en acheminant 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 pour ses clients. Grâce à son réseau ferroviaire de près de 20 000 milles et à ses services de transport connexes, le CN relie les côtes est et ouest du Canada au *Midwest* américain et au golfe du Mexique, contribuant au commerce durable et à la prospérité des collectivités qu'il dessert depuis 1919.

– 30 –

Sources :

Médias

Jonathan Abecassis
Premier directeur
Affaires publiques et relations avec les médias
438 455-3692
media@cn.ca

Communauté d'investissement

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

QUELQUES STATISTIQUES FERROVIAIRES – NON AUDITÉES

	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2024	2023	2024	2023
Mesures financières				
Indicateurs de performance financière clés¹⁾				
Total des produits d'exploitation (en millions de dollars)	4 329	4 057	8 578	8 370
Produits marchandises (en millions de dollars)	4 153	3 894	8 290	8 113
Bénéfice d'exploitation (en millions de dollars)	1 558	1 600	3 104	3 262
Bénéfice d'exploitation rajusté (en millions de dollars) ^{2) 3)}	1 636	1 600	3 182	3 262
Bénéfice net (en millions de dollars)	1 114	1 167	2 217	2 387
Bénéfice net rajusté (en millions de dollars) ^{2) 3)}	1 172	1 167	2 275	2 387
Bénéfice dilué par action (en dollars)	1,75	1,76	3,47	3,58
Bénéfice dilué par action rajusté (en dollars) ^{2) 3)}	1,84	1,76	3,56	3,58
Flux de trésorerie disponibles (en millions de dollars) ^{2) 4)}	947	1 100	1 476	1 693
Acquisitions brutes d'immobilisations (en millions de dollars)	853	875	1 429	1 336
Rachats d'actions (en millions de dollars)	1 116	1 043	2 071	2 242
Dividendes par action (en dollars)	0,8450	0,7900	1,6900	1,5800
Ratio financier				
Ratio d'exploitation (%) ⁵⁾	64,0	60,6	63,8	61,0
Ratio d'exploitation rajusté (%) ^{2) 3)}	62,2	60,6	62,9	61,0
Mesures d'exploitation⁶⁾				
Statistiques d'exploitation				
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions)	117 852	109 693	233 479	225 135
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)	59 936	55 877	119 685	115 838
Wagons complets (en milliers)	1 419	1 369	2 762	2 722
Milles de parcours (Canada et États-Unis)	18 800	18 600	18 800	18 600
Effectif (à la fin de la période)	25 656	25 178	25 656	25 178
Effectif (moyenne de la période)	25 570	25 005	25 381	24 704
Mesures d'exploitation clés				
Produits marchandises par TMC (en cents)	6,93	6,97	6,93	7,00
Produits marchandises par wagon complet (en dollars)	2 927	2 844	3 001	2 981
TMB par effectif moyen (en milliers)	4 609	4 387	9 199	9 113
Charges d'exploitation par TMB (en cents)	2,35	2,24	2,34	2,27
Charge de main-d'œuvre et d'avantages sociaux par TMB (en cents)	0,72	0,68	0,75	0,69
Carburant diesel consommé (en millions de gallons US)	103,0	97,4	206,6	201,5
Prix moyen du carburant (en dollars par gallon US)	4,57	4,24	4,54	4,52
Rendement du carburant (gallons US de carburant de locomotive consommés par 1 000 TMB)	0,874	0,888	0,885	0,895
Poids des trains (en tonnes)	9 097	9 062	9 092	9 099
Longueur des trains (en pieds)	8 015	7 934	7 902	7 843
Vitesse des wagons (wagons-milles par jour)	210	216	208	213
Temps de séjour (ensemble du réseau, en heures)	6,9	6,8	7,0	6,9
Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau (milles par heure)	18,3	19,9	18,5	20,0
Utilisation des locomotives (TMB remorquées en fonction du total des HP)	188	189	188	192
Indicateurs de sécurité⁷⁾				
Taux de fréquence des blessures (par 200 000 heures-personnes)	1,17	1,04	1,16	1,01
Taux d'accidents (par million de trains-milles)	1,54	1,98	1,61	1,75

- 1) Sauf indication contraire, ces montants sont exprimés en dollars canadiens 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 produits marchandises par TMC, du rendement du carburant, du poids des trains, de la longueur des trains, de la vitesse des wagons, du temps de séjour et de la vitesse moyenne des trains directs sur le réseau figurent dans le Rapport de gestion de la Compagnie. Les définitions des autres indicateurs sont données sur le site Web du CN, à l'adresse www.cn.ca/glossaire.
- 7) Selon les critères de divulgation de la *Federal Railroad Administration (FRA)*.

RENSEIGNEMENTS COMPLÉMENTAIRES – NON AUDITÉS

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2024	2023	Variation en % fav. (défav.)	Variation en %, en devise constante ¹⁾ fav. (défav.)	2024	2023	Variation en % fav. (défav.)	Variation en %, en devise constante ¹⁾ fav. (défav.)
Produits d'exploitation (en millions de dollars) ²⁾								
Produits pétroliers et chimiques	850	748	14 %	12 %	1 707	1 576	8 %	8 %
Métaux et minéraux	528	497	6 %	5 %	1 058	1 026	3 %	3 %
Produits forestiers	501	480	4 %	3 %	995	991	– %	– %
Charbon	241	263	(8 %)	(9 %)	462	526	(12 %)	(12 %)
Produits céréaliers et engrais	738	688	7 %	7 %	1 598	1 549	3 %	3 %
Intermodal	1 040	983	6 %	5 %	1 999	1 995	– %	– %
Véhicules automobiles	255	235	9 %	7 %	471	450	5 %	4 %
Total – Produits marchandises	4 153	3 894	7 %	6 %	8 290	8 113	2 %	2 %
Autres produits d'exploitation	176	163	8 %	7 %	288	257	12 %	11 %
Total – Produits d'exploitation	4 329	4 057	7 %	6 %	8 578	8 370	2 %	2 %
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions) ³⁾								
Produits pétroliers et chimiques	11 651	10 426	12 %	12 %	23 365	21 445	9 %	9 %
Métaux et minéraux	7 558	6 740	12 %	12 %	14 908	13 828	8 %	8 %
Produits forestiers	5 751	5 754	– %	– %	11 520	11 810	(2 %)	(2 %)
Charbon	5 293	5 965	(11 %)	(11 %)	9 931	11 813	(16 %)	(16 %)
Produits céréaliers et engrais	14 586	13 592	7 %	7 %	31 618	30 610	3 %	3 %
Intermodal	14 214	12 611	13 %	13 %	26 745	24 870	8 %	8 %
Véhicules automobiles	883	789	12 %	12 %	1 598	1 462	9 %	9 %
Total – TMC	59 936	55 877	7 %	7 %	119 685	115 838	3 %	3 %
Produits marchandises/TMC (en cents) ²⁾³⁾								
Produits pétroliers et chimiques	7,30	7,17	2 %	1 %	7,31	7,35	(1 %)	(1 %)
Métaux et minéraux	6,99	7,37	(5 %)	(7 %)	7,10	7,42	(4 %)	(5 %)
Produits forestiers	8,71	8,34	4 %	3 %	8,64	8,39	3 %	2 %
Charbon	4,55	4,41	3 %	3 %	4,65	4,45	4 %	4 %
Produits céréaliers et engrais	5,06	5,06	– %	(1 %)	5,05	5,06	– %	– %
Intermodal	7,32	7,79	(6 %)	(7 %)	7,47	8,02	(7 %)	(7 %)
Véhicules automobiles	28,88	29,78	(3 %)	(5 %)	29,47	30,78	(4 %)	(5 %)
Total – Produits marchandises/TMC	6,93	6,97	(1 %)	(1 %)	6,93	7,00	(1 %)	(1 %)
Wagons complets (en milliers) ³⁾								
Produits pétroliers et chimiques	162	151	7 %	7 %	327	312	5 %	5 %
Métaux et minéraux	247	248	– %	– %	487	485	– %	– %
Produits forestiers	77	77	– %	– %	155	158	(2 %)	(2 %)
Charbon	115	132	(13 %)	(13 %)	227	262	(13 %)	(13 %)
Produits céréaliers et engrais	162	152	7 %	7 %	333	330	1 %	1 %
Intermodal	597	550	9 %	9 %	1 124	1 062	6 %	6 %
Véhicules automobiles	59	59	– %	– %	109	113	(4 %)	(4 %)
Total – Wagons complets	1 419	1 369	4 %	4 %	2 762	2 722	1 %	1 %
Produits marchandises/wagon complet (en dollars) ²⁾³⁾								
Produits pétroliers et chimiques	5 247	4 954	6 %	5 %	5 220	5 051	3 %	3 %
Métaux et minéraux	2 138	2 004	7 %	5 %	2 172	2 115	3 %	2 %
Produits forestiers	6 506	6 234	4 %	3 %	6 419	6 272	2 %	2 %
Charbon	2 096	1 992	5 %	5 %	2 035	2 008	1 %	1 %
Produits céréaliers et engrais	4 556	4 526	1 %	– %	4 799	4 694	2 %	2 %
Intermodal	1 742	1 787	(3 %)	(3 %)	1 778	1 879	(5 %)	(6 %)
Véhicules automobiles	4 322	3 983	9 %	7 %	4 321	3 982	9 %	8 %
Total – Produits marchandises/wagon complet	2 927	2 844	3 %	2 %	3 001	2 981	1 %	– %

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 canadiens.

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 canadiens.

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, tels 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 dilué 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, ainsi que des changements dans les positions fiscales affectant les années précédentes.

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

Pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2024, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 1 172 M\$, ou 1,84 \$ par action après dilution, et à 2 275 M\$, ou 3,56 \$ par action après dilution, respectivement. Les données rajustées pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2024 excluent une perte sur les actifs détenus en vue de la vente de 78 M\$, ou 58 M\$ après impôts (0,09 \$ par action après dilution) résultant d'une entente visant à transférer la propriété du pont de Québec, situé au Québec (Canada) et les risques et obligations qui y sont associés, au gouvernement du Canada. Voir *Note 4, Actifs détenus en vue de la vente*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.

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

MESURES DE CALCUL NON CONFORMES AUX PCGR – NON AUDITÉES

Le bénéfice net rajusté est défini comme le bénéfice net conforme aux PCGR, rajusté pour tenir compte de certains éléments importants. Le bénéfice dilué par action rajusté est défini comme le bénéfice net rajusté divisé par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution. Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action conformes aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2024 et 2023, aux mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2024	2023	2024	2023
Bénéfice net	1 114 \$	1 167 \$	2 217 \$	2 387 \$
Rajustements :				
Perte sur les actifs détenus en vue de la vente	78	—	78	—
Incidence fiscale des rajustements ¹⁾	(20)	—	(20)	—
Total des rajustements	58	—	58	—
Bénéfice net rajusté	1 172 \$	1 167 \$	2 275 \$	2 387 \$
Bénéfice dilué par action	1,75 \$	1,76 \$	3,47 \$	3,58 \$
Incidence des rajustements, par action	0,09	—	0,09	—
Bénéfice dilué par action rajusté	1,84 \$	1,76 \$	3,56 \$	3,58 \$

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 qui ne reflètent pas les activités commerciales sous-jacentes du CN. Les charges d'exploitation rajustées sont définies comme les charges d'exploitation conformes aux PCGR, rajustées pour tenir compte de certains éléments importants des charges d'exploitation qui ne reflètent pas les activités commerciales sous-jacentes du CN. Le ratio d'exploitation rajusté est défini comme les charges d'exploitation rajustées sous forme de pourcentage des produits d'exploitation. Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice d'exploitation, des charges d'exploitation et du ratio d'exploitation, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2024 et 2023, aux mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les pourcentages</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2024	2023	2024	2023
Bénéfice d'exploitation	1 558 \$	1 600 \$	3 104 \$	3 262 \$
Rajustement :				
Perte sur les actifs détenus en vue de la vente	78	—	78	—
Total du rajustement	78	—	78	—
Bénéfice d'exploitation rajusté	1 636 \$	1 600 \$	3 182 \$	3 262 \$
Charges d'exploitation	2 771 \$	2 457 \$	5 474 \$	5 108 \$
Total du rajustement	(78)	—	(78)	—
Charges d'exploitation rajustées	2 693 \$	2 457 \$	5 396 \$	5 108 \$
Ratio d'exploitation	64,0 %	60,6 %	63,8 %	61,0 %
Incidence du rajustement	(1,8 %)	— %	(0,9 %)	— %
Ratio d'exploitation rajusté	62,2 %	60,6 %	62,9 %	61,0 %

Flux de trésorerie disponibles

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

Le tableau suivant fait le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation conformément aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2024 et 2023, aux flux de trésorerie disponibles non conformes aux PCGR indiqués aux présentes :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2024	2023	2024	2023
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 813 \$	1 985 \$	2 930 \$	3 040 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(866)	(885)	(1 454)	(1 347)
Flux de trésorerie disponibles	947 \$	1 100 \$	1 476 \$	1 693 \$

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

Les taux de change moyens se sont établis à 1,368 \$ et à 1,359 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2024 et à 1,343 \$ et à 1,347 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2023. En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2024 aurait été moins élevé de 8 M\$ (0,01 \$ par action après dilution) et aurait été moins élevé de 5 M\$ (0,01 \$ par action après dilution), respectivement.

Le tableau suivant fait le rapprochement de l'incidence de la devise constante et de la variation connexe en pourcentage en devise constante sur les résultats financiers, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2024 :

En millions, sauf les données par action	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2024	Incidence de la devise constante	2023	Variation en %, en devise constante fav. (défav.)	2024	Incidence de la devise constante	2023	Variation en %, en devise constante fav. (défav.)
Produits d'exploitation								
Produits pétroliers et chimiques	850 \$	(9) \$	748 \$	12 %	1 707 \$	(7) \$	1 576 \$	8 %
Métaux et minéraux	528	(8)	497	5 %	1 058	(6)	1 026	3 %
Produits forestiers	501	(6)	480	3 %	995	(5)	991	— %
Charbon	241	(1)	263	(9 %)	462	(1)	526	(12 %)
Produits céréaliers et engrais	738	(5)	688	7 %	1 598	(4)	1 549	3 %
Intermodal	1 040	(5)	983	5 %	1 999	(4)	1 995	— %
Véhicules automobiles	255	(4)	235	7 %	471	(3)	450	4 %
Total – Produits marchandises	4 153	(38)	3 894	6 %	8 290	(30)	8 113	2 %
Autres produits d'exploitation	176	(2)	163	7 %	288	(2)	257	11 %
Total – Produits d'exploitation	4 329	(40)	4 057	6 %	8 578	(32)	8 370	2 %
Charges d'exploitation								
Main-d'œuvre et avantages sociaux	850	(6)	747	(13 %)	1 744	(4)	1 559	(12 %)
Services acquis et matières	578	(5)	571	— %	1 149	(5)	1 164	2 %
Carburant	546	(8)	485	(11 %)	1 060	(7)	1 042	(1 %)
Amortissement	466	(4)	449	(3 %)	928	(3)	897	(3 %)
Location de matériel	102	(2)	83	(20 %)	201	(2)	173	(15 %)
Autres	151	(2)	122	(22 %)	314	(2)	273	(14 %)
Perte sur les actifs détenus en vue de la vente	78	—	—	— %	78	—	—	— %
Total – Charges d'exploitation	2 771	(27)	2 457	(12 %)	5 474	(23)	5 108	(7 %)
Bénéfice d'exploitation	1 558	(13)	1 600	(3 %)	3 104	(9)	3 262	(5 %)
Intérêts débiteurs	(220)	2	(173)	(26 %)	(430)	2	(338)	(27 %)
Autres éléments du produit net des prestations	114	—	120	(5 %)	227	—	239	(5 %)
Autres produits	32	—	1	3100 %	34	—	2	1600 %
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	1 484	(11)	1 548	(5 %)	2 935	(7)	3 165	(7 %)
Charge d'impôts sur les bénéfices	(370)	3	(381)	4 %	(718)	2	(778)	8 %
Bénéfice net	1 114 \$	(8) \$	1 167 \$	(5 %)	2 217 \$	(5) \$	2 387 \$	(7 %)
Bénéfice dilué par action	1,75 \$	(0,01) \$	1,76 \$	(1 %)	3,47 \$	(0,01) \$	3,58 \$	(3 %)

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

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

Le tableau suivant fait le rapprochement des capitaux empruntés et du bénéfice net conformément aux PCGR, tels que déclarés aux 30 juin 2024 et 2023 et pour les douze mois terminés les 30 juin 2024 et 2023, aux mesures rajustées indiquées aux présentes, lesquelles ont été utilisées pour calculer le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple, non conforme aux PCGR :

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Au 30 juin et pour les douze mois terminés le 30 juin</i>	2024	2023
Capitaux empruntés		20 510 \$	16 938 \$
Rajustements :			
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an ¹⁾		373	410
Régimes de retraite en déficit ²⁾		359	350
Capitaux empruntés rajustés		21 242 \$	17 698 \$
Bénéfice net		5 455 \$	5 262 \$
Intérêts débiteurs		814	632
Charge d'impôts sur les bénéfices		803	1 699
Amortissement		1 848	1 783
Coût des contrats de location-exploitation ³⁾		151	147
Autres éléments du produit net des prestations		(467)	(488)
Autres pertes (produits)		(166)	1
Rajustement :			
Perte sur les actifs détenus en vue de la vente ⁴⁾		78	–
BAIIA rajusté		8 516 \$	9 036 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple (fois)		2,49	1,96

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 la perte de 78 M\$ sur les actifs détenus en vue de la vente au deuxième trimestre de 2024, résultant d'une entente visant à transférer la propriété du pont de Québec, situé au Québec (Canada) et les risques et obligations qui y sont associés, au gouvernement du Canada. Voir Note 4, *Actifs détenus en vue de la vente*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.

Table des matières

États consolidés des résultats – non audités	12
États consolidés du bénéfice global – non audités	12
Bilans consolidés – non audités	13
États consolidés de l'évolution de l'avoir des actionnaires – non audités	14
États consolidés des flux de trésorerie – non audités	16
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS	
Note 1 – Mode de présentation	17
Note 2 – Recommandations comptables récentes	17
Note 3 – Produits d'exploitation	18
Note 4 – Actifs détenus en vue de la vente	19
Note 5 – Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	19
Note 6 – Bénéfice par action	20
Note 7 – Activités de financement	20
Note 8 – Régimes de rémunération à base d'actions	22
Note 9 – Autre perte globale cumulée	25
Note 10 – Engagements et éventualités d'importance	27
Note 11 – Instruments financiers	28

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS – NON AUDITÉS

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2024	2023	2024	2023
Produits d'exploitation (Note 3)	4 329 \$	4 057 \$	8 578 \$	8 370 \$
Charges d'exploitation				
Main-d'œuvre et avantages sociaux	850	747	1 744	1 559
Services acquis et matières	578	571	1 149	1 164
Carburant	546	485	1 060	1 042
Amortissement	466	449	928	897
Location de matériel	102	83	201	173
Autres	151	122	314	273
Perte sur les actifs détenus en vue de la vente (Note 4)	78	–	78	–
Total – Charges d'exploitation	2 771	2 457	5 474	5 108
Bénéfice d'exploitation	1 558	1 600	3 104	3 262
Intérêts débiteurs	(220)	(173)	(430)	(338)
Autres éléments du produit net des prestations (Note 5)	114	120	227	239
Autres produits	32	1	34	2
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	1 484	1 548	2 935	3 165
Charge d'impôts sur les bénéfices	(370)	(381)	(718)	(778)
Bénéfice net	1 114 \$	1 167 \$	2 217 \$	2 387 \$
Bénéfice par action (Note 6)				
De base	1,75 \$	1,76 \$	3,48 \$	3,59 \$
Dilué	1,75 \$	1,76 \$	3,47 \$	3,58 \$
Nombre moyen pondéré d'actions (Note 6)				
En circulation	635,0	661,6	637,8	665,0
Dilué	636,2	663,1	639,0	666,5
Dividendes déclarés par action	0,8450 \$	0,7900 \$	1,6900 \$	1,5800 \$

Voir les notes afférentes aux États financiers consolidés intermédiaires.

ÉTATS CONSOLIDÉS DU BÉNÉFICE GLOBAL – NON AUDITÉS

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2024	2023	2024	2023
Bénéfice net	1 114 \$	1 167 \$	2 217 \$	2 387 \$
Autre bénéfice (perte) global(e) (Note 9)				
Gain (perte) net(te) sur la conversion des devises	43	(77)	148	(87)
Variation nette des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite (Note 5)	14	(2)	27	(2)
Instruments dérivés	(2)	21	(3)	18
Autre bénéfice (perte) global(e) avant impôts sur les bénéfices	55	(58)	172	(71)
Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	14	(35)	43	(39)
Autre bénéfice (perte) global(e)	69	(93)	215	(110)
Bénéfice global	1 183 \$	1 074 \$	2 432 \$	2 277 \$

Voir les notes afférentes aux États financiers consolidés intermédiaires.

BILANS CONSOLIDÉS – NON AUDITÉS

<i>En millions</i>	<i>Au</i>	30 juin 2024	31 décembre 2023
Actif			
Actif à court terme			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		335 \$	475 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions (Note 7)		449	449
Débiteurs		1 223	1 300
Matières et fournitures		788	699
Autres actifs à court terme		335	166
Total – Actif à court terme		3 130	3 089
Immobilisations		45 701	44 617
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation		379	424
Actif relatif aux régimes de retraite		3 358	3 140
Actifs d'impôt différé		679	682
Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres		741	714
Total – Actif		53 988 \$	52 666 \$
Passif et avoir des actionnaires			
Passif à court terme			
Créditeurs et autres		2 520 \$	2 695 \$
Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an		2 410	2 340
Total – Passif à court terme		4 930	5 035
Passifs d'impôt différé		10 291	10 066
Autres passifs et crédits différés		524	522
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite		491	495
Dette à long terme		18 100	16 133
Passifs liés aux contrats de location-exploitation		248	298
Total – Passif		34 584	32 549
Avoir des actionnaires			
Actions ordinaires		3 484	3 512
Actions ordinaires dans les Fiducies d'actions		(129)	(144)
Surplus d'apport		364	373
Autre perte globale cumulée (Note 9)		(2 064)	(2 279)
Bénéfices non répartis		17 749	18 655
Total – Avoir des actionnaires		19 404	20 117
Total – Passif et avoir des actionnaires		53 988 \$	52 666 \$

Voir les notes afférentes aux États financiers consolidés intermédiaires.

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

<i>En millions</i>	Nombre d'actions ordinaires		Actions ordinaires	Actions ordinaires détenues dans les	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En circulation	Fiducies d'actions		Fiducies d'actions				
Solde au 31 mars 2024	637,6	0,9	3 510 \$	(128) \$	350 \$	(2 133) \$	18 255 \$	19 854 \$
Bénéfice net							1 114	1 114
Options d'achat d'actions levées	–		9		(1)			8
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	0,1	(0,1)		6	(8)		(4)	(6)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					23		–	23
Rachat d'actions ordinaires (Note 7)	(6,3)		(35)				(1 081)	(1 116)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions	(0,1)	0,1		(7)				(7)
Autre bénéfice global (Note 9)						69		69
Dividendes							(535)	(535)
Solde au 30 juin 2024	631,3	0,9	3 484 \$	(129) \$	364 \$	(2 064) \$	17 749 \$	19 404 \$

<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 2023	642,7	1,1	3 512 \$	(144) \$	373 \$	(2 279) \$	18 655 \$	20 117 \$
Bénéfice net							2 217	2 217
Options d'achat d'actions levées	0,3		37		(5)			32
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	0,4	(0,4)		50	(64)		(41)	(55)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					60		(1)	59
Rachat d'actions ordinaires (Note 7)	(11,9)		(65)				(2 006)	(2 071)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions	(0,2)	0,2		(35)				(35)
Autre bénéfice global (Note 9)						215		215
Dividendes							(1 075)	(1 075)
Solde au 30 juin 2024	631,3	0,9	3 484 \$	(129) \$	364 \$	(2 064) \$	17 749 \$	19 404 \$

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 détenues dans les	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En circulation	Fiducies d'actions	Actions ordinaires	Fiducies d'actions				
Solde au 31 mars 2023	664,0	1,1	3 589 \$	(141) \$	360 \$	(1 986) \$	19 037 \$	20 859 \$
Bénéfice net							1 167	1 167
Options d'achat d'actions levées	0,1		20		(2)			18
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	–	–		6	(11)		2	(3)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					22		(1)	21
Rachat d'actions ordinaires (Note 7)	(6,6)		(36)				(1 007)	(1 043)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions	–	–		(7)				(7)
Autre perte globale (Note 9)						(93)		(93)
Dividendes							(521)	(521)
Solde au 30 juin 2023	657,5	1,1	3 573 \$	(142) \$	369 \$	(2 079) \$	18 677 \$	20 398 \$

<i>En millions</i>	Nombre d'actions ordinaires			Actions ordinaires détenues dans les	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En circulation	Fiducies d'actions	Actions ordinaires	Fiducies d'actions				
Solde au 31 décembre 2022	671,0	1,4	3 613 \$	(170) \$	381 \$	(1 969) \$	19 529 \$	21 384 \$
Bénéfice net							2 387	2 387
Options d'achat d'actions levées	0,3		36		(5)			31
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	0,3	(0,3)		42	(57)		(25)	(40)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					50		(1)	49
Rachat d'actions ordinaires (Note 7)	(14,1)		(76)				(2 166)	(2 242)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions	–	–		(14)				(14)
Autre perte globale (Note 9)						(110)		(110)
Dividendes							(1 047)	(1 047)
Solde au 30 juin 2023	657,5	1,1	3 573 \$	(142) \$	369 \$	(2 079) \$	18 677 \$	20 398 \$

Voir les notes afférentes aux États financiers consolidés intermédiaires.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE – NON AUDITÉS

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2024	2023	2024	2023
Activités d'exploitation				
Bénéfice net	1 114 \$	1 167 \$	2 217 \$	2 387 \$
Rajustements visant à rapprocher le bénéfice net et les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation :				
Amortissement	466	449	928	897
Produit et capitalisation des régimes de retraite	(98)	(105)	(193)	(210)
Impôts reportés	87	109	155	179
Perte sur les actifs détenus en vue de la vente (Note 4)	78	—	78	—
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :				
Débiteurs	91	165	78	144
Matières et fournitures	(3)	3	(82)	(70)
Créditeurs et autres	(17)	105	(289)	(452)
Autres actifs à court terme	30	51	(93)	21
Autres activités d'exploitation, nettes	65	41	131	144
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 813	1 985	2 930	3 040
Activités d'investissement				
Acquisitions d'immobilisations	(853)	(875)	(1 429)	(1 336)
Autres activités d'investissement, nettes	(13)	(10)	(25)	(11)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(866)	(885)	(1 454)	(1 347)
Activités de financement				
Émission de dette (Note 7)	1 245	1 730	2 106	1 730
Remboursement de dette	(137)	(215)	(511)	(227)
Variation nette du papier commercial (Note 7)	(539)	(989)	(81)	239
Règlement des contrats de change à terme sur la dette	32	(12)	13	(2)
Émission d'actions ordinaires découlant de la levée d'options d'achat d'actions	8	18	32	31
Impôts retenus versés sur le règlement net d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 8)	(3)	(2)	(51)	(37)
Rachat d'actions ordinaires	(1 086)	(1 045)	(2 012)	(2 205)
Achat d'actions ordinaires pour le règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	(3)	(2)	(4)	(3)
Achat d'actions ordinaires par les Fiducies d'actions	(7)	(7)	(35)	(14)
Dividendes versés	(535)	(521)	(1 075)	(1 047)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(1 025)	(1 045)	(1 618)	(1 535)
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie, les liquidités soumises à restrictions et les équivalents de trésorerie soumis à restrictions				
	1	(2)	2	(2)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions				
	(77)	53	(140)	156
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de la période				
	861	937	924	834
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période				
	784	990	784	990
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période				
	335 \$	539 \$	335 \$	539 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période				
	449	451	449	451
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période				
	784 \$	990 \$	784 \$	990 \$
Information supplémentaire sur les flux de trésorerie				
Intérêts versés	(188) \$	(115) \$	(451) \$	(366) \$
Impôts sur les bénéfices versés	(301) \$	(284) \$	(671) \$	(708) \$

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 canadiens, 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 2023 du CN et devraient être lus conjointement avec ces états financiers et les Notes afférentes.

2 – Recommandations comptables récentes

Les récentes mises à jour *Accounting Standards Updates* (ASU) ci-dessous, qui ont été publiées par le *Financial Accounting Standards Board* (FASB), ont une date d'entrée en vigueur postérieure au 31 décembre 2023 et n'ont pas été adoptées par la Compagnie :

ASU 2023-07 Segment reporting (Topic 280): Improvements to reportable segment disclosures

L'ASU améliorera la divulgation des renseignements financiers sur les secteurs à présenter d'une entité publique et répondra aux demandes des investisseurs qui souhaitent obtenir des renseignements supplémentaires plus détaillés sur les dépenses de ces secteurs. Dans le cadre des principales modifications de la norme ASU, les entités publiques, y compris celles qui n'ont qu'un seul secteur à présenter, sont tenues de présenter, sur une base annuelle et intermédiaire, les dépenses sectorielles significatives fournies au principal décideur opérationnel, d'indiquer le titre ou la fonction de cette personne et de préciser comment l'information sur les dépenses sectorielles est utilisée dans le processus de prise de décision. La Compagnie gère ses activités au Canada et aux États-Unis à titre de secteur commercial unique sur un seul réseau et la présidente-directrice générale est désignée comme étant le principal décideur opérationnel. L'ASU exige que les entités n'ayant qu'un secteur à présenter appliquent toutes les exigences de divulgation énoncées dans le *Topic 280* et l'ASU.

La norme ASU entre en vigueur pour les périodes annuelles débutant après le 15 décembre 2023. L'adoption anticipée est permise.

L'adoption de la norme ASU aura une incidence sur les informations à fournir dans les États financiers consolidés de la Compagnie. La Compagnie inclura l'information à fournir pertinente dans ses États financiers consolidés annuels de 2024 et dans ses États financiers intermédiaires de 2025.

ASU 2023-09 Income Taxes (Topic 740): Improvements to income tax disclosures

La norme ASU modifie les règles relatives à l'information à fournir sur l'impôt sur le revenu en modifiant ou en éliminant certaines obligations de divulgation existantes, et en établissant de nouvelles. Les modifications répondent aux demandes des investisseurs qui souhaitent plus de transparence sur l'impôt sur le revenu, y compris les renseignements relatifs au territoire, en mettant en place des catégories cohérentes et une meilleure ventilation de l'information. Les deux principales modifications de la norme ASU portent sur le rapprochement des taux d'impôt et la divulgation de l'information annuelle sur l'impôt sur le revenu versé.

Les postes de rapprochement présentés dans le rapprochement des taux d'impôt seront exprimés en montants et en pourcentages, et seront ventilés dans des catégories spécifiques, certains postes étant également ventilés par nature et/ou par territoire, sur la base d'un seuil de 5 % des impôts fédéraux. L'impôt sur le revenu payé sera ventilé entre les instances fiscales fédérales, provinciales/territoriales et étrangères, en utilisant un seuil de 5 % du total de l'impôt sur le revenu payé, déduction faite des remboursements reçus.

La norme ASU entre en vigueur pour les périodes annuelles débutant après le 15 décembre 2024. L'adoption anticipée est permise pour les états financiers annuels qui n'ont pas encore été publiés ou rendus disponibles pour publication. La norme ASU devrait être appliquée de façon prospective. L'application rétrospective est permise.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

L'adoption de la norme ASU aura une incidence sur les informations à fournir dans les États financiers consolidés de la Compagnie. Les modifications requises en matière de divulgation de l'information seront intégrées dans les États financiers consolidés de la Compagnie au moment de l'adoption de la norme ASU.

D'autres normes ASU, récemment publiées et devant être appliquées le ou après le 30 juin 2024, 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

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2024	2023	2024	2023
Produits marchandises				
Produits pétroliers et chimiques	850 \$	748 \$	1 707 \$	1 576 \$
Métaux et minéraux	528	497	1 058	1 026
Produits forestiers	501	480	995	991
Charbon	241	263	462	526
Produits céréaliers et engrais	738	688	1 598	1 549
Intermodal	1 040	983	1 999	1 995
Véhicules automobiles	255	235	471	450
Total – Produits marchandises	4 153	3 894	8 290	8 113
Autres produits d'exploitation	176	163	288	257
Total – Produits d'exploitation ¹⁾	4 329 \$	4 057 \$	8 578 \$	8 370 \$
Produits d'exploitation par zone géographique				
Canada	3 002 \$	2 772 \$	6 007 \$	5 722 \$
États-Unis	1 327	1 285	2 571	2 648
Total – Produits d'exploitation ¹⁾	4 329 \$	4 057 \$	8 578 \$	8 370 \$

1) Au 30 juin 2024, la Compagnie avait des obligations de prestation restantes liées aux marchandises en transit, pour lesquelles des produits d'exploitation de 86 M\$ (91 M\$ au 30 juin 2023) devraient être constatés à la prochaine période.

Passifs sur contrat

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2024	2023	2024	2023
Solde d'ouverture	97 \$	34 \$	95 \$	28 \$
Produits d'exploitation comptabilisés inclus dans le solde d'ouverture	(12)	(14)	(13)	(12)
Augmentation due à une contrepartie reçue, déduction faite des produits d'exploitation comptabilisés	19	21	22	25
Solde de clôture	104 \$	41 \$	104 \$	41 \$
Tranche à court terme – Solde de clôture	9 \$	13 \$	9 \$	13 \$

4 – Actifs détenus en vue de la vente

Le 8 mai 2024, le CN a conclu une entente visant à transférer la propriété, ainsi que les risques et obligations connexes, d'un pont routier, ferroviaire et piétonnier connu sous le nom du pont de Québec, situé au Québec, au Canada, au gouvernement du Canada pour un montant symbolique. Le CN conservera les droits d'occupation et d'exploitation nécessaires sur la partie de pont où se trouve l'infrastructure ferroviaire et paiera des frais d'occupation annuelle pendant une durée qui comprend également une période non résiliable. Le CN respecte les critères de classification des actifs de voie et de chemin de roulement en tant qu'actifs détenus en vue de la vente et a donc comptabilisé une perte de 78 M\$ (58 M\$ après impôts) afin de rajuster la valeur comptable au prix de vente symbolique. La transaction sera conclue lorsque les autres conditions préalables seront remplies et, à ce moment-là, le CN devrait comptabiliser un actif au titre de droit d'utilisation lié dans le cadre d'un contrat de location-exploitation et un passif connexe pour les droits conservés.

5 – 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 2023 de la Compagnie.

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite		Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023
Coût des prestations au titre des services rendus	22 \$	20 \$	– \$	– \$	46 \$	41 \$	– \$	– \$
Autres éléments du produit net des prestations :								
Intérêts débiteurs	167	176	1	2	334	352	3	4
Rendement prévu sur l'actif des régimes	(296)	(296)	–	–	(591)	(593)	–	–
Amortissement du crédit des prestations au titre des services passés	–	–	–	(1)	–	–	(1)	(2)
Amortissement de la perte actuarielle nette (du gain actuariel net)	15	1	(1)	(2)	31	3	(3)	(3)
Total – Autres éléments du produit net des prestations	(114)	(119)	–	(1)	(226)	(238)	(1)	(1)
Produit net des prestations ¹⁾	(92) \$	(99) \$	– \$	(1) \$	(180) \$	(197) \$	(1) \$	(1) \$

1) Aux deuxièmes trimestres de 2024 et 2023, la Compagnie a révisé son estimation du coût produit net des prestations au titre des régimes de retraite pour l'ensemble de l'exercice afin de tenir compte des mises à jour des données démographiques des régimes, et l'incidence était négligeable.

Cotisations au régime de retraite

Des cotisations de 33 M\$ et de 26 M\$ ont été versées au cours des six mois terminés les 30 juin 2024 et 2023, respectivement. Selon les résultats des évaluations actuarielles de la Compagnie à des fins de capitalisation au 31 décembre 2023, le Régime de retraite du CN est resté entièrement capitalisé à un niveau tel que la Compagnie continue de ne plus pouvoir verser de cotisations à ce régime. Pour l'ensemble de l'exercice 2024, la Compagnie prévoit verser des cotisations totales d'environ 70 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite, ce qui comprend l'incidence, pour les membres non syndiqués concernés, du transfert des régimes de retraite à prestations déterminées de la Compagnie vers les régimes de retraite à cotisations déterminées qui est entré en vigueur le 1^{er} avril 2024.

6 – Bénéfice par action

En millions, sauf les données par action	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2024	2023	2024	2023
Bénéfice net	1 114 \$	1 167 \$	2 217 \$	2 387 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	635,0	661,6	637,8	665,0
Effet dilutif de la rémunération à base d'actions	1,2	1,5	1,2	1,5
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution	636,2	663,1	639,0	666,5
Bénéfice de base par action	1,75 \$	1,76 \$	3,48 \$	3,59 \$
Bénéfice dilué par action	1,75 \$	1,76 \$	3,47 \$	3,58 \$
Unités non incluses dans le calcul, car leur inclusion n'aurait pas eu un effet dilutif				
Options d'achat d'actions	1,1	1,0	1,1	1,0
Unités d'actions liées au rendement	–	0,6	–	0,5

7 – Activités de financement

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les sources de financement disponibles de la Compagnie, voir la Note 16, Dette, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie. Au cours des six mois terminés le 30 juin 2024, les changements suivants ont eu lieu :

Billets et débetures

Au cours des six mois terminés le 30 juin 2024, la Compagnie a émis l'élément suivant :

- le 2 mai 2024, émission sur les marchés financiers canadiens de 700 M\$ de billets à 4,60 % échéant en 2029 et de 550 M\$ de billets à 5,10 % échéant en 2054, pour un produit net total de 1 242 M\$.

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

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

Facilités de crédit renouvelables

Le 28 mars 2024, 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\$ qui arrivent maintenant à échéance les 31 mars 2027 et 31 mars 2029. La facilité de crédit non garantie de 1,0 G\$ arrive maintenant à échéance le 17 mars 2026. Le 28 mars 2024, la Compagnie a modifié ses facilités de crédit renouvelables pour passer du *Canadian Dollar Offered Rate* (CDOR) au taux des opérations de pension à un jour (taux CORRA). Les facilités de crédit renouvelables permettent de réaliser des emprunts à divers taux d'intérêt de référence, comme le *Secured Overnight Financing Rate* (SOFR) et le taux CORRA, majorés des marges applicables, selon les cotes de crédit du CN. Les deux ententes de facilité de crédit renouvelable comportent une clause restrictive financière qui limite le montant de la dette par rapport à la capitalisation totale. Au 30 juin 2024, la Compagnie est en conformité avec cette clause.

Au 30 juin 2024 et au 31 décembre 2023, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours en vertu de ces facilités de crédit renouvelables et aucun retrait n'a été effectué au cours des six mois terminés le 30 juin 2024.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

Prêts d'équipement

Le 21 mars 2024, la Compagnie a modifié certaines de ses facilités de prêt à terme non renouvelables pour passer du CDOR au taux CORRA. Les emprunts effectués en vertu des facilités de prêt à terme non renouvelables sont octroyés au SOFR, au taux CORRA ou au CDOR, majorés des marges applicables.

Au cours des six premiers mois de 2024, la Compagnie a remboursé 28 M\$ sur ses prêts d'équipement et a émis un prêt d'équipement de 412 M\$ le 22 mars 2024 en vertu de ces facilités. Au 30 juin 2024 et au 31 décembre 2023, la Compagnie avait des emprunts en cours s'élevant à 1 084 M\$ et à 677 M\$, respectivement, aux taux d'intérêt moyens pondérés de 5,92 % et de 6,09 %, respectivement, et avait 366 M\$ et 769 M\$ qui pouvaient être utilisés en vertu de ces facilités, respectivement.

Papier commercial

Au 30 juin 2024 et au 31 décembre 2023, les emprunts totaux sous forme de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 1 357 M\$ US (1 857 M\$) et à 1 360 M\$ US (1 801 M\$), respectivement, aux taux d'intérêt moyens pondérés de 5,42 % et de 5,63 %, respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés.

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2024	2023	2024	2023
Papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours				
Émission	4 071 \$	2 365 \$	7 376 \$	6 046 \$
Remboursement	(4 348)	(3 008)	(7 808)	(6 240)
Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours	(277) \$	(643) \$	(432) \$	(194) \$
Papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus				
Émission	590 \$	227 \$	1 472 \$	1 006 \$
Remboursement	(852)	(573)	(1 121)	(573)
Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus	(262) \$	(346) \$	351 \$	433 \$
Variation nette du papier commercial	(539) \$	(989) \$	(81) \$	239 \$

Programme de titrisation des débiteurs

Le 20 mars 2024, la Compagnie a prolongé d'un an la durée de son entente, soit jusqu'au 2 février 2026.

La Compagnie a reçu des produits dans le cadre de son programme de titrisation de 450 M\$ au cours du premier trimestre de 2024, ainsi que des remboursements de 350 M\$ et 100 M\$ au cours des premier et deuxième trimestres de 2024, respectivement.

Au 30 juin 2024 et au 31 décembre 2023, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs et disposait de 450 M\$ en vertu de cette facilité.

Facilités de lettres de crédit bilatérales

Le 28 mars 2024, la Compagnie a prolongé la durée de ses ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2027.

Au 30 juin 2024, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 338 M\$ (337 M\$ au 31 décembre 2023) en vertu des facilités engagées sur un montant total disponible de 362 M\$ (361 M\$ au 31 décembre 2023) et de 152 M\$ (152 M\$ au 31 décembre 2023) en vertu des facilités non engagées.

Au 30 juin 2024, un montant de 338 M\$ (339 M\$ au 31 décembre 2023) était donné en garantie en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées, un montant de 100 M\$ (100 M\$ au 31 décembre 2023) était donné en garantie en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées, et un montant de 11 M\$ était déposé en mains tierces (10 M\$ au 31 décembre 2023); tous ces montants sont comptabilisés au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

Rachat d'actions ordinaires

La Compagnie peut racheter ses actions ordinaires, conformément à une offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto. En vertu de son OPR en cours, la Compagnie peut racheter jusqu'à concurrence de 32,0 millions d'actions ordinaires entre le 1^{er} février 2024 et le 31 janvier 2025. Au 30 juin 2024, la Compagnie avait racheté 9,8 millions d'actions ordinaires pour un montant de 1 673 M\$ en vertu de son OPR en cours.

Le 20 juin 2024, le gouvernement du Canada a adopté une loi qui instaure une taxe de deux pour cent sur les rachats d'actions faits le 1^{er} janvier 2024 ou après. Par conséquent, la Compagnie a enregistré une charge à payer de 40 M\$ sur ses rachats d'actions du premier semestre de 2024, qui a été comptabilisée en tant que coût direct des rachats d'actions ordinaires et inscrite dans l'Avoir des actionnaires au deuxième trimestre de 2024. L'obligation fiscale doit être payée au premier trimestre de l'année suivante.

La Compagnie a racheté 28,7 millions d'actions ordinaires en vertu de son OPR précédente en vigueur du 1^{er} février 2023 au 31 janvier 2024, qui permettait le rachat jusqu'à concurrence de 32,0 millions d'actions ordinaires.

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2024	2023	2024	2023
Nombre d'actions ordinaires rachetées	6,3	6,6	11,9	14,1
Prix moyen pondéré par action ¹⁾	176,91 \$	158,67 \$	174,60 \$	159,33 \$
Montant des rachats ^{1) 2)}	1 116 \$	1 043 \$	2 071 \$	2 242 \$

1) Comprend les frais de courtage et l'impôt sur les rachats d'actions.

2) Comprend les règlements des périodes subséquentes.

8 – Régimes de rémunération à base d'actions

La Compagnie offre divers régimes de rémunération à base d'actions pour les membres du personnel admissibles. Une description des principaux régimes, en plus des changements précisés ci-dessous, est fournie à la Note 20, Régimes de rémunération à base d'actions, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie.

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2024	2023	2024	2023
Régime d'unités d'actions ¹⁾	12 \$	10 \$	32 \$	22 \$
Régime d'intéressement volontairement différé (RIVD) ²⁾	–	–	1	–
Octrois d'options d'achat d'actions	3	3	6	6
Régime d'actionnariat du personnel (RAP)	7	7	14	13
Total – Charge de rémunération à base d'actions	22 \$	20 \$	53 \$	41 \$
Incidence fiscale de la rémunération à base d'actions				
Avantage fiscal constaté dans les résultats	5 \$	4 \$	13 \$	10 \$
Avantage fiscal excédentaire constaté dans les résultats	1 \$	– \$	15 \$	10 \$

1) Les unités d'actions liées au rendement (UALR) et les unités d'actions restreintes (UAR) sont octroyées dans le cadre du Régime d'unités d'actions. Les octrois d'UALR-RCI et d'UALR-RTA donnent lieu à un règlement selon le degré d'atteinte d'une condition de performance cible du rendement sur le capital investi (RCI) et le degré d'atteinte d'une condition cible du rendement total des actionnaires (RTA) par rapport au marché, respectivement, tel que défini dans la convention d'octroi sur la période de trois ans du régime. Les octrois d'UAR donnent lieu à un règlement en fonction du maintien de l'emploi tout au long de la période du régime et ne sont pas assujettis à des conditions de marché ou de performance.

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

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

Régime d'unités d'actions

	UALR-RCI ¹⁾		UALR-RTA ²⁾		UAR ³⁾	
	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	Unités <i>En millions</i>	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi
En circulation au 31 décembre 2023	0,7	78,29 \$	0,4	166,89 \$	0,1	137,31 \$
Octroyées ⁴⁾	0,1	166,75 \$	0,1	217,75 \$	0,1	166,72 \$
Réglées ⁵⁾	(0,2)	64,50 \$	(0,1)	148,02 \$	—	— \$
Perdues	—	93,97 \$	—	177,48 \$	—	166,22 \$
En circulation au 30 juin 2024	0,6	109,37 \$	0,4	190,05 \$	0,2	156,61 \$

- 1) La juste valeur de 32 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2024 est évaluée en fonction de la valeur selon le cours de clôture des actions de la Compagnie à la date d'octroi. Au 30 juin 2024, 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 2,2 ans. Les UALR-RCI donnant lieu à un règlement octroyées au 1^{er} janvier 2024 ne sont plus conditionnelles à l'atteinte d'une condition relative au cours minimal des actions.
- 2) La juste valeur de 27 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2024 est déterminée au moyen d'un modèle de simulation de Monte Carlo. Au 30 juin 2024, 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 2,1 ans. Au 1^{er} janvier 2024, le rendement total des actionnaires (RTA) était mesuré selon le S&P North American LargeMidCap Index (transport).
- 3) La juste valeur de 18 M\$ à la date d'octroi des UAR donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2024 est évaluée en fonction de la valeur selon le cours de clôture des actions de la Compagnie à la date d'octroi. Au 30 juin 2024, la charge totale de la rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 17 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 2,4 ans.
- 4) Les unités octroyées en remplacement de dividendes sont comprises dans les unités octroyées en vertu du Régime d'unités d'actions au 1^{er} janvier 2024. Elles n'ont pas été chiffrées, car elles portent sur un nombre minime d'unités.
- 5) Les UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres octroyées en 2021 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 190 %. Les UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres octroyées en 2021 ont atteint un facteur d'acquisition selon la performance de 119 %. Au premier trimestre de 2024, ces octrois ont été réglés, déduction faite du versement de 46 M\$ en matière de retenue d'impôt applicable aux participants, sous forme de décaissements de 0,3 million d'actions ordinaires des Fiducies d'actions.

Régime d'intéressement volontairement différé

	UAD ¹⁾	
	Unités <i>En millions</i>	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi
En circulation au 31 décembre 2023	0,3	112,66 \$
Octroyées	0,1	175,06 \$
Réglées ²⁾	(0,1)	103,49 \$
En circulation au 30 juin 2024 ³⁾	0,3	119,98 \$

- 1) La juste valeur de 4 M\$ à la date de l'octroi des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2024 est établie en fonction du cours de l'action de la Compagnie à la date de l'octroi. Au 30 juin 2024, la valeur intrinsèque globale de toutes les UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en circulation s'établissait à 55 M\$.
- 2) Pour les six mois terminés le 30 juin 2024, 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 3 M\$ en vertu de l'exigence en matière de retenue d'impôt applicable aux participants.
- 3) La juste valeur totale des octrois d'UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres acquis, le nombre d'unités en circulation qui n'étaient pas acquises, la charge de rémunération non constatée et la période de constatation restante n'ont pas été chiffrés, car ils portent sur un nombre minime d'unités.

Au 30 juin 2024, le passif relatif aux UAD donnant lieu à un règlement en espèces était de 5 M\$ selon le cours de clôture de 161,66 \$ (5 M\$ selon le cours de clôture de 166,55 \$ au 31 décembre 2023).

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

Octrois d'options d'achat d'actions

	Options en circulation	
	Nombre d'options <i>En millions</i>	Moyenne pondérée du prix de levée
En circulation au 31 décembre 2023 ¹⁾	3,3	127,64 \$
Octroyées ²⁾	0,4	166,79 \$
Levées	(0,3)	99,87 \$
Perdues	(0,1)	151,62 \$
En circulation au 30 juin 2024 ^{1) 2) 3)}	3,3	137,17 \$
Pouvant être levées au 30 juin 2024 ^{1) 3)}	1,9	122,19 \$

- 1) Les options d'achat d'actions dont le prix de levée est en dollars US ont été converties en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date du bilan.
- 2) La juste valeur de 14 M\$ (36,62 \$ par option) à la date de l'octroi des options octroyées en 2024 est établie au moyen du modèle de Black-Scholes. Les options octroyées en 2024 sont acquises sur une période de quatre ans comparativement à une période de cinq ans pour les options octroyées de 2020 à 2023. Au 30 juin 2024, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 27 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 3,2 ans.
- 3) La durée moyenne pondérée jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions en circulation était de 6,4 ans et la durée moyenne pondérée jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions pouvant être levées était de 5,1 ans. Au 30 juin 2024, la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions dans le cours en circulation s'élevait à 85 M\$ et la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions pouvant être levées s'établissait à 75 M\$.

Régime d'actionariat du personnel

	RAP	
	Nombre d'actions <i>En millions</i>	Prix moyen pondéré par action
Cotisations non acquises, 31 décembre 2023	0,2	156,40 \$
Cotisations de la Compagnie	0,1	171,28 \$
Perdues	—	163,33 \$
Acquises ¹⁾	(0,1)	159,23 \$
Cotisations non acquises, 30 juin 2024 ²⁾	0,2	163,04 \$

- 1) Au 30 juin 2024, la juste valeur totale des unités achetées avec les cotisations de la Compagnie qui ont été acquises en 2024 était de 13 M\$.
- 2) Au 30 juin 2024, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 17 M\$ et devrait être constatée au cours des douze prochains mois.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

9 – Autre perte globale cumulée

Les tableaux suivants présentent les variations, par élément dans l'autre perte globale cumulée, pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2024 et 2023 :

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Instruments dérivés	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 mars 2024	(66) \$	(2 990) \$	98 \$	(2 958) \$	825 \$	(2 133) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Conversion de l'investissement net ²⁾	165			165	–	165
Conversion de la dette libellée en dollars US ³⁾	(122)			(122)	16	(106)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette ⁴⁾		14		14	(3)	11
Amortissement du gain relatif aux blocages de trésorerie			(2)	(2)	1	(1)
Autre bénéfice (perte) global(e)	43	14	(2)	55	14	69
Solde au 30 juin 2024	(23) \$	(2 976) \$	96 \$	(2 903) \$	839 \$	(2 064) \$

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Instruments dérivés	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 décembre 2023	(171) \$	(3 003) \$	99 \$	(3 075) \$	796 \$	(2 279) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Conversion de l'investissement net ²⁾	518			518	–	518
Conversion de la dette libellée en dollars US ³⁾	(370)			(370)	49	(321)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette ⁴⁾		28		28	(7)	21
Amortissement du crédit des prestations au titre des services passés		(1)		(1)	–	(1)
Amortissement du gain relatif aux blocages de trésorerie			(3)	(3)	1	(2)
Autre bénéfice (perte) global(e)	148	27	(3)	172	43	215
Solde au 30 juin 2024	(23) \$	(2 976) \$	96 \$	(2 903) \$	839 \$	(2 064) \$

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

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

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

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

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 canadiens de la dette libellée en dollars US.

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

5) Les gains ou pertes cumulés des blocages de trésorerie sont inclus dans les instruments dérivés.

10 – Engagements et éventualités d'importance

Engagements d'achat

Au 30 juin 2024, la Compagnie avait des engagements fixes et variables pour l'achat de locomotives, de services d'ingénierie, de rails, de services informatiques et de licences, de wagons, de traverses, de roues, ainsi que d'autres matériel et services; le coût total de ces engagements est estimé à 2 650 M\$. Les coûts des engagements variables ont été estimés au moyen des prix et des volumes prévus.

Éventualités

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

Au 30 juin 2024, la Compagnie avait une provision totale à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations de 297 M\$, dont 51 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme (311 M\$ au 31 décembre 2023, dont 51 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme).

Bien que la Compagnie estime que ces provisions sont adéquates pour toutes les réclamations engagées et en cours, il ne peut être prédit avec certitude l'issue définitive des poursuites engagées et en cours au 30 juin 2024 ni celle des réclamations futures. Lorsqu'elle établit des provisions pour les passifs éventuels, s'il est impossible d'évaluer les pertes probables avec un niveau de certitude raisonnable, la Compagnie tient compte d'un éventail de pertes probables possibles relativement à chacune de ces questions et inscrit le montant estimatif qu'elle considère comme le plus raisonnable relativement à cet éventail de pertes. Toutefois, si aucun montant dans cet éventail ne constitue une meilleure estimation qu'un autre, le montant minimum est alors inscrit. Pour les questions à l'égard desquelles une perte est raisonnablement possible, mais non probable, l'éventail de pertes possibles ne peut pas être évalué en raison de facteurs divers qui peuvent inclure la disponibilité limitée de faits, l'absence de demandes relatives à des dommages précis et le fait que les poursuites étaient peu avancées. Selon l'information disponible à l'heure actuelle, la Compagnie estime que les poursuites intentées contre elle n'auront pas, individuellement ou dans l'ensemble, une issue possible susceptible d'avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière de la Compagnie. Cependant, étant donné l'incapacité inhérente de prédire avec certitude les événements futurs imprévisibles, il est impossible de garantir que la résolution finale de ces actions n'aura pas d'incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie.

Questions environnementales

La provision de la Compagnie au titre de sites environnementaux spécifiques n'est pas actualisée et comprend les coûts liés aux mesures correctives et à la restauration de sites ainsi que les coûts de surveillance. Les coûts afférents à des contaminations inconnues actuelles ou futures seront provisionnés au cours de la période durant laquelle ils deviendront probables et pourront raisonnablement être estimés. Des renseignements supplémentaires liés aux questions environnementales de la Compagnie figurent à la *Note 22, Engagements et éventualités d'importance*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie.

En vertu de la *Comprehensive Environmental Response, Compensation and Liability Act of 1980 (CERCLA)*, le 28 février 2024, la Compagnie a été informée par l'*Environmental Protection Agency (EPA)* des États-Unis, par l'intermédiaire de l'une de ses filiales, qu'elle était une partie potentiellement responsable (PPR), au même titre qu'au moins cinq autres parties précédemment informées, en ce qui concerne le site de la *Matthiessen & Hegeler Zinc Company* à LaSalle, en Illinois. Le statut de PPR de la Compagnie repose sur des allégations selon lesquelles la Compagnie, ou ses prédécesseurs, possédaient historiquement des terrains qui ont été loués à d'autres pour des utilisations commerciales ou industrielles qui auraient pu entraîner des rejets de substances dangereuses sur le site. Selon les enquêtes de réhabilitation et les études de faisabilité précédemment menées, l'EPA a publié un rapport de décision décrivant le plan d'assainissement du site. La Compagnie n'a pas comptabilisé d'obligations en lien avec les mesures correctives utilisées pour le site, car elle n'a pu déterminer ni la mesure dans laquelle elle a contribué à la contamination, ni l'ampleur et le coût des mesures correctives, et ni la contribution d'autres parties potentiellement responsables et leur capacité de s'acquitter de leurs obligations.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

Au 30 juin 2024, la Compagnie avait une provision totale pour les charges environnementales de 59 M\$, dont 39 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme (58 M\$ au 31 décembre 2023, dont 39 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme). La Compagnie prévoit que le passif au 30 juin 2024 sera payé 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 2023 de la Compagnie.

Au 30 juin 2024, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 338 M\$ (337 M\$ au 31 décembre 2023) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et de 152 M\$ (152 M\$ au 31 décembre 2023) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées et d'autres cautions et obligations de 157 M\$ (157 M\$ au 31 décembre 2023), toutes émises par des institutions financières à cote de crédit de première qualité à des tiers pour les indemniser dans le cas où la Compagnie ne respecterait pas ses obligations contractuelles.

Au 30 juin 2024, la responsabilité potentielle maximale en vertu de ces instruments de garantie s'élevait à 647 M\$ (646 M\$ au 31 décembre 2023), dont 603 M\$ (603 M\$ au 31 décembre 2023) étaient liés à d'autres passifs au titre des avantages sociaux et à l'indemnisation des travailleurs et 44 M\$ (43 M\$ au 31 décembre 2023) étaient liés à d'autres passifs. Les instruments de garantie viennent à échéance à diverses dates entre 2024 et 2025.

Au 30 juin 2024, la Compagnie n'avait pas comptabilisé de passif relativement aux garanties et aux indemnisations puisqu'elle ne s'attendait pas à effectuer des paiements en vertu de ces garanties et de ces indemnisations.

11 – Instruments financiers

Instruments financiers dérivés

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

Risque de change étranger

Au 30 juin 2024, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur aux fins d'achats d'une valeur nominale de 1 088 M\$ US (1 496 M\$ US au 31 décembre 2023). Ces contrats en vigueur sont assujettis à un taux de change moyen pondéré de 1,36 \$ par 1,00 \$ US (1,37 \$ par 1,00 \$ US au 31 décembre 2023), le taux de change variant de 1,35 \$ à 1,38 \$ par 1,00 \$ US (1,34 \$ à 1,39 \$ par 1,00 \$ US au 31 décembre 2023), et ont une durée moyenne pondérée de 82 jours (77 jours au 31 décembre 2023), les durées variant de 27 jours à 125 jours (26 jours à 178 jours au 31 décembre 2023). Les variations de la juste valeur des contrats de change à terme, qui découlent de la variation des taux de change, sont comptabilisés au poste Autres produits (pertes) des États consolidés des résultats lorsqu'ils se produisent.

Pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2024, la Compagnie a comptabilisé des gains de 23 M\$ et de 75 M\$, respectivement, relativement aux contrats de change à terme, contre des pertes de 33 M\$ et 27 M\$, respectivement, pour les mêmes périodes en 2023. 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 30 juin 2024, la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur inclus dans les postes Autres actifs à court terme et Crédeurs et autres était de 5 M\$ et de 2 M\$, respectivement (néant \$ et 64 M\$, respectivement, au 31 décembre 2023).

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

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

La valeur comptable de la dette de la Compagnie ne se rapproche pas de la juste valeur. La juste valeur est estimée selon les valeurs à la cote des titres d'emprunt identiques ou semblables ainsi que selon les flux monétaires actualisés aux taux d'intérêt en vigueur de titres d'emprunt dont les modalités, la notation de la société et la durée restante à l'échéance sont semblables. La Compagnie classe la dette au niveau 2. Au 30 juin 2024, la dette de la Compagnie, à l'exclusion des contrats de location-financement, avait une valeur comptable de 20 502 M\$ (18 435 M\$ au 31 décembre 2023) et une juste valeur de 19 178 M\$ (17 844 M\$ au 31 décembre 2023). La valeur comptable de la dette excluant les contrats de location-financement était plus élevée que la juste valeur étant donné que les taux de marché étaient supérieurs aux taux d'intérêt nominaux stipulés.

Table des matières

Énoncés prospectifs	31
Introduction	32
Points saillants du trimestre	32
Perspectives commerciales et hypothèses pour 2024	34
Points saillants des données financières	35
Résultats d'exploitation	36
Mesures de calcul non conformes aux PCGR	38
Produits d'exploitation	41
Charges d'exploitation	47
Autres produits et charges	48
Résumé des données financières trimestrielles	49
Liquidités et ressources en capitaux	49
Dispositions hors bilan	56
Données relatives aux actions en circulation	56
Instruments financiers	56
Recommandations comptables récentes	57
Estimations comptables critiques	58
Risques commerciaux	58
Contrôles et procédures	58

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, y compris ceux 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 2024*.

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

Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties de rendement futur et impliquent des risques, des incertitudes et d'autres éléments susceptibles de modifier, de façon importante, les résultats, le rendement ou les réalisations réels du CN par rapport aux perspectives ou aux résultats, au rendement ou aux réalisations futurs contenus implicitement dans ces énoncés. Par conséquent, il est conseillé aux lecteurs de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. Les facteurs de risque importants qui pourraient influencer sur les énoncés prospectifs comprennent, sans en exclure d'autres, la conjoncture économique et commerciale en général, ainsi que de nombreux autres facteurs ayant des répercussions sur les chaînes d'approvisionnement mondiales. Ces facteurs sont : 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; et les mesures prises par les organismes de réglementation. À cela s'ajoutent 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; et le transport de matières dangereuses. Il faut aussi tenir compte des 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; et les risques et obligations résultant de déraillements. Enfin, citons également l'échéancier et la réalisation des programmes de dépenses en immobilisations; la disponibilité et la compétitivité des coûts des carburants renouvelables et le développement de nouvelles technologies de propulsion des locomotives; les risques réputationnels; la concentration des fournisseurs; les exigences en matière de capitalisation des régimes de retraite et la volatilité; et les autres risques décrits de temps à autre de façon détaillée dans des rapports déposés par le CN auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis, 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 2023 de la Compagnie pour obtenir une description des principaux facteurs de risque concernant le 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 sont pas intégrées par renvoi au présent Rapport de gestion.

Introduction

Le présent Rapport de gestion daté du 23 juillet 2024 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 et les Notes afférentes du 30 juin 2024 de la Compagnie. Il devrait aussi être lu conjointement avec les États financiers consolidés annuels de 2023, ainsi que le Rapport de gestion annuel de 2023 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 2023 de la Compagnie, sur le site SEDAR+ à www.sedarplus.ca, sur le site Web de la SEC par EDGAR à www.sec.gov et sur le site Web de la Compagnie à www.cn.ca/fr/, sous l'onglet Investisseurs. On peut se procurer des exemplaires imprimés de ces documents en communiquant avec le bureau du secrétaire général de la Compagnie.

Points saillants du trimestre

Comparaison du deuxième trimestre de 2024 au deuxième trimestre de 2023

Résultats financiers

- Produits d'exploitation de 4 329 M\$, soit une augmentation de 272 M\$, ou 7 %.
- Bénéfice d'exploitation de 1 558 M\$, soit une diminution de 42 M\$, ou 3 %, et bénéfice d'exploitation rajusté de 1 636 M\$, soit une augmentation de 36 M\$, ou 2 %. ^{1) 2)}
- Ratio d'exploitation, qui se définit comme les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, de 64,0 %, soit une augmentation de 3,4 points, et ratio d'exploitation rajusté de 62,2 %, soit une augmentation de 1,6 point. ^{1) 2)}
- Bénéfice par action (BPA) dilué de 1,75 \$, soit une diminution de 1 %, et BPA dilué rajusté de 1,84 \$, soit une augmentation de 5 %. ^{1) 2)}
- Flux de trésorerie disponibles pour le deuxième trimestre de 2024 de 947 M\$, soit une diminution de 153 M\$, ou 14 %. ^{1) 3)}
- Flux de trésorerie disponibles pour le premier semestre de 2024 de 1 476 M\$, soit une diminution de 217 M\$, ou 13 %. ^{1) 3)}

Performance en matière d'exploitation

- Taux de fréquence des blessures de 1,17 (par 200 000 heures-personnes), soit un recul de 13 %. ⁴⁾
- Taux d'accidents de 1,54 (par million de trains-milles), soit une amélioration de 22 %. ⁴⁾
- Temps de séjour de 6,9 (ensemble du réseau, en heures), soit un recul de 1 %.
- Vitesse des wagons de 210 (wagons-milles par jour), soit une diminution de 3 %.
- Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau de 18,3 (milles par heure), soit une diminution de 8 %.
- Rendement du carburant de 0,874 (gallon US de carburant de locomotive consommé par 1 000 tonnes-milles brutes (TMB)), soit une amélioration de l'efficacité de 2 %.
- Longueur des trains de 8 015 (pieds), soit une augmentation de 1 %.
- Tonnes-milles commerciales (TMC) de 59 936 (millions), soit une augmentation de 7 %.

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

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).

Actifs détenus en vue de la vente

Le 8 mai 2024, le CN a conclu une entente visant à transférer la propriété, ainsi que les risques et obligations connexes, d'un pont routier, ferroviaire et piétonnier connu sous le nom du pont de Québec, situé au Québec, au Canada, au gouvernement du Canada pour un montant symbolique. Le CN conservera les droits d'occupation et d'exploitation nécessaires sur la partie de pont où se trouve l'infrastructure ferroviaire et paiera des frais d'occupation annuelle pendant une durée qui comprend également une période non résiliable. Le CN respecte les critères de classification des actifs de voie et de chemin de roulement en tant qu'actifs détenus en vue de la vente et a donc comptabilisé une perte de 78 M\$ (58 M\$ après impôts) afin de rajuster la valeur comptable au prix de vente symbolique. La transaction sera conclue lorsque les autres conditions préalables seront remplies et, à ce moment-là, le CN devrait comptabiliser un actif au titre de droit d'utilisation lié dans le cadre d'un contrat de location-exploitation et un passif connexe pour les droits conservés.

Mises à jour de la réglementation aux États-Unis

Manœuvres pour le compte d'un concurrent

Le 30 avril 2024, le *Surface Transportation Board* (STB) des États-Unis a publié un règlement définitif relatif aux manœuvres pour le compte d'un concurrent en cas de service inadéquat. Le nouveau règlement du STB permettrait aux clients d'effectuer des manœuvres pour le compte d'un concurrent dans un terminal si le service du chemin de fer concerné ne respecte pas l'un des trois indicateurs de mesure objectifs (l'heure d'arrivée prévue initiale, le temps de transit et le service premier mille – dernier mille) et si certaines autres conditions sont remplies. Les ententes pour effectuer des manœuvres pour le compte d'un concurrent accordées à une installation aux États-Unis seraient valides pour une période de deux à quatre ans et pourraient être renouvelées. La Compagnie et deux autres chemins de fer ont présenté une demande de révision de la règle à la *Court of Appeals for the Seventh Circuit* des États-Unis.

Taille des équipes

Le 9 avril 2024, la *Federal Railroad Administration* (FRA) a publié un règlement définitif établissant des exigences minimales pour la taille des équipes de train en fonction du type d'activité. La nouvelle règle de la FRA exige qu'il y ait au moins deux membres d'équipe pour les activités ferroviaires, sauf dans certaines circonstances, y compris les manœuvres au moyen d'un dispositif de télécommande des locomotives. La règle prévoit un processus d'approbation spécial pour demander à la FRA de pouvoir exercer des activités avec moins de deux membres d'équipe. La règle est entrée en vigueur le 10 juin 2024. Le secteur ferroviaire a contesté cette règle en la qualifiant d'arbitraire et de contraire à la loi devant la cour fédérale de circuit.

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

Main-d'œuvre et négociations

Au 30 juin 2024, l'effectif total du CN était de 18 716 employés au Canada, dont 13 719, ou 73 %, étaient syndiqués, et de 6 940 employés aux États-Unis, dont 5 840, ou 84 %, étaient syndiqués.

Le 14 mai 2024, une nouvelle convention collective entre le Canadien National Transport Limitée (CNTL), une filiale en propriété exclusive de la Compagnie, et Unifor a été ratifiée par les membres du syndicat. Cet accord, d'une durée de quatre ans, vise environ 750 tractionnaires au Canada ayant un contrat avec le CNTL jusqu'au 31 décembre 2027.

Le 1^{er} mai 2024, une nouvelle convention collective avec le Syndicat des Métallos a été ratifiée par ses membres. La convention de trois ans vise environ 2 500 membres du personnel de la voie et de pont, qui sont principalement responsables de l'entretien de la voie au Canada, jusqu'au 31 décembre 2026.

RAPPORT DE GESTION

Le 27 novembre 2023, les négociations ont commencé avec la Conférence ferroviaire de Teamsters Canada (CFTC). Le CFTC représente environ 6 600 chefs de train, chefs de train stagiaires, coordinateurs de triage et mécaniciens de locomotive de l'ensemble du réseau du CN au Canada. Le 16 février 2024, le CN a déposé un avis de différend auprès du Ministre du Travail. Le 1^{er} mars 2024, le Ministre du Travail a nommé un conciliateur et les parties se sont rencontrées avec le conciliateur pour parvenir à une convention collective. Le 1^{er} mai 2024, la CFTC a annoncé que ses membres avaient voté en faveur d'un mandat de grève. Le 9 mai 2024, le Ministre du Travail a demandé au Conseil canadien des relations industrielles (CCRI) de préciser si certains services sont considérés comme essentiels et doivent être maintenus pendant un arrêt de travail. Il ne peut y avoir aucune grève ou aucun lock-out avant que le CCRI ne rende une décision. Le 4 juin 2024, le CN a officiellement proposé à la CFTC de procéder à un arbitrage exécutoire, demande qui a été rejetée par la CFTC. Le 29 juin 2024, à la suite de l'expiration du premier mandat de grève, la CFTC a annoncé que ses membres avaient voté en faveur d'un deuxième mandat de grève qui expire 60 jours après la date d'annonce du vote de grève. Le 12 juillet 2024, le CCRI a avisé le CN et la CFTC que le renvoi ministériel sur les services essentiels ferait l'objet d'une décision par un groupe de trois membres, sans audience, d'ici le 9 août 2024.

Rien ne permet d'assurer que la Compagnie conclura un accord de principe sans grève ou lock-out, ou que la résolution de ces négociations n'aura pas de répercussions défavorables importantes sur les résultats ou la situation financière de la Compagnie.

Les conventions collectives de la Compagnie restent en vigueur jusqu'à l'achèvement du processus de négociation prévu en vertu du Code canadien du travail.

Acquisition

Iowa Northern Railway Company

Le 29 février 2024, le STB a accepté la demande du CN de prendre le contrôle de l'*Iowa Northern Railroad Company* (IANR) et a confirmé que la transaction est considérée comme mineure. En vertu de la loi applicable, le STB doit approuver la transaction, à moins qu'il considère qu'une fusion réduirait considérablement la concurrence. Le STB a établi un calendrier pour effectuer son examen et une décision définitive devrait être rendue d'ici le 26 juillet 2024, avec une date d'entrée en vigueur 30 jours plus tard.

Questions environnementales

En vertu de la *Comprehensive Environmental Response, Compensation and Liability Act of 1980* (CERCLA), le 28 février 2024, la Compagnie a été informée par l'*Environmental Protection Agency* (EPA) des États-Unis, par l'intermédiaire de l'une de ses filiales, qu'elle était une partie potentiellement responsable (PPR), au même titre qu'au moins cinq autres parties précédemment informées, en ce qui concerne le site de la *Matthiessen & Hegeler Zinc Company* à LaSalle, en Illinois. Le statut de PPR de la Compagnie repose sur des allégations selon lesquelles la Compagnie, ou ses prédécesseurs, possédaient historiquement des terrains qui ont été loués à d'autres pour des utilisations commerciales ou industrielles qui auraient pu entraîner des rejets de substances dangereuses sur le site. Selon les enquêtes de réhabilitation et les études de faisabilité précédemment menées, l'EPA a publié un rapport de décision décrivant le plan d'assainissement du site. La Compagnie n'a pas comptabilisé d'obligations en lien avec les mesures correctives utilisées pour le site, car elle n'a pu déterminer ni la mesure dans laquelle elle a contribué à la contamination, ni l'ampleur et le coût des mesures correctives, et ni la contribution d'autres parties potentiellement responsables et leur capacité de s'acquitter de leurs obligations.

Perspectives commerciales et hypothèses pour 2024

La Compagnie continue de présumer que la production industrielle nord-américaine sera légèrement positive en 2024. Pour la campagne agricole 2023-2024, la récolte céréalière au Canada a été inférieure à sa moyenne triennale (également inférieure lorsqu'on exclut la récolte considérablement plus faible de 2021-2022) tandis que la récolte céréalière des États-Unis a été supérieure à sa moyenne triennale. La Compagnie continue de prévoir que la récolte céréalière de 2024-2025 au Canada correspondra à sa moyenne triennale (excluant la récolte considérablement plus faible de 2021-2022) et présume maintenant que la récolte céréalière aux États-Unis sera supérieure à sa moyenne triennale (comparativement à son hypothèse formulée le 23 avril 2024 selon laquelle la récolte céréalière 2024-2025 aux États-Unis correspondrait à sa moyenne triennale). En outre, le CN suppose que ni les chemins de fer ni les ports ne connaîtront des perturbations de travail en 2024.

RAPPORT DE GESTION

En 2024, la Compagnie prévoit continuer à investir environ 3,5 G\$ dans son programme de dépenses en immobilisations, nets des montants remboursés par les clients, pour améliorer la sécurité, l'efficacité et l'intégrité de son réseau. Ces investissements visent également à faciliter et à soutenir 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.

Les énoncés prospectifs dont il est question dans la présente section *Perspectives commerciales et hypothèses pour 2024* 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

En millions, sauf les pourcentages et les données par action	Pour les trois mois terminés le 30 juin			Pour les six mois terminés le 30 juin		
	2024	2023	Variation en % fav. (défav.)	2024	2023	Variation en % fav. (défav.)
Performance financière et liquidités						
Produits d'exploitation	4 329 \$	4 057 \$	7 %	8 578 \$	8 370 \$	2 %
Bénéfice d'exploitation	1 558 \$	1 600 \$	(3 %)	3 104 \$	3 262 \$	(5 %)
Bénéfice d'exploitation rajusté ^{1) 2)}	1 636 \$	1 600 \$	2 %	3 182 \$	3 262 \$	(2 %)
Bénéfice net	1 114 \$	1 167 \$	(5 %)	2 217 \$	2 387 \$	(7 %)
Bénéfice net rajusté ^{1) 2)}	1 172 \$	1 167 \$	– %	2 275 \$	2 387 \$	(5 %)
Bénéfice de base par action	1,75 \$	1,76 \$	(1 %)	3,48 \$	3,59 \$	(3 %)
Bénéfice dilué par action	1,75 \$	1,76 \$	(1 %)	3,47 \$	3,58 \$	(3 %)
Bénéfice dilué par action rajusté ^{1) 2)}	1,84 \$	1,76 \$	5 %	3,56 \$	3,58 \$	(1 %)
Dividendes par action	0,8450 \$	0,7900 \$	7 %	1,6900 \$	1,5800 \$	7 %
Ratio d'exploitation ³⁾	64,0 %	60,6 %	(3,4) pts	63,8 %	61,0 %	(2,8) pts
Ratio d'exploitation rajusté ^{1) 2)}	62,2 %	60,6 %	(1,6) pt	62,9 %	61,0 %	(1,9) pt
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 813 \$	1 985 \$	(9 %)	2 930 \$	3 040 \$	(4 %)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	866 \$	885 \$	2 %	1 454 \$	1 347 \$	(8 %)
Flux de trésorerie disponibles ^{1) 4)}	947 \$	1 100 \$	(14 %)	1 476 \$	1 693 \$	(13 %)

En millions, sauf les pourcentages	Au 30 juin 2024	Au 31 décembre 2023	Variation en % fav. (défav.)
Situation financière			
Actif total	53 988 \$	52 666 \$	3 %
Passif à long terme total ⁵⁾	29 654 \$	27 514 \$	(8 %)

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

2) Consulter la section intitulée *Mesures de calcul non conformes aux PCGR – 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 d'exploitation

Comparaison du deuxième trimestre et du premier semestre de 2024 aux périodes correspondantes de 2023

Pour le deuxième trimestre de 2024, les produits d'exploitation se sont établis à 4 329 M\$, comparativement à 4 057 M\$ pour la période correspondante de 2023, soit une augmentation de 272 M\$, ou 7 %. L'augmentation s'explique principalement par la hausse des volumes; facteur partiellement neutralisé par la baisse des produits marchandises par TMC :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des exportations de céréales canadiennes et la hausse des envois de conteneurs intermodaux internationaux, de sable de fracturation et de produits pétroliers raffinés, neutralisées en partie par l'affaiblissement des envois de potasse et de charbon. L'augmentation des volumes est également partiellement due aux effets négatifs liés à la demande plus faible pour le transport de biens de consommation et aux interruptions des activités des clients en raison des feux de forêt au Canada au deuxième trimestre de 2023.
- Produits marchandises par TMC : diminution s'expliquant surtout par une diminution des taux du supplément carburant applicables et une hausse considérable de la distance moyenne de transport, facteurs partiellement neutralisés par les hausses des tarifs marchandises et l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus faible.

Pour le premier semestre de 2024, les produits d'exploitation se sont établis à 8 578 M\$, comparativement à 8 370 M\$ pour la période correspondante de 2023, soit une augmentation de 208 M\$, ou 2 %. L'augmentation s'explique principalement par la hausse des volumes; facteur partiellement neutralisé par la baisse des produits marchandises par TMC :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des envois de conteneurs intermodaux internationaux, de produits pétroliers raffinés, de sable de fracturation et des exportations de céréales canadiennes, neutralisée en partie par l'affaiblissement des envois de charbon et de maïs américain. L'augmentation des volumes est également partiellement due aux effets négatifs liés à la demande plus faible pour le transport de biens de consommation et aux interruptions des activités des clients en raison des feux de forêt au Canada au deuxième trimestre de 2023.
- Produits marchandises par TMC : diminution s'expliquant surtout par une diminution des taux du supplément carburant applicables et une hausse considérable de la distance moyenne de transport, facteurs partiellement neutralisés par les hausses des tarifs marchandises.

Les charges d'exploitation pour le deuxième trimestre de 2024 se sont établies à 2 771 M\$, par rapport à 2 457 M\$ pour la période correspondante de 2023. Les charges d'exploitation pour le premier semestre de 2024 se sont établies à 5 474 M\$, par rapport à 5 108 M\$ pour la période correspondante de 2023. Les augmentations de 314 M\$, ou 13 %, au deuxième trimestre et de 366 M\$, ou 7 %, au premier semestre de 2024 sont principalement attribuables à l'augmentation des charges liées à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux, à une perte sur les actifs détenus en vue de la vente et à l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible. L'augmentation au deuxième trimestre de 2024 s'explique également par la hausse des charges liées au carburant.

Le bénéfice d'exploitation pour le deuxième trimestre de 2024 a diminué de 42 M\$, ou 3 %, pour s'établir à 1 558 M\$, par rapport à la période correspondante de 2023. Le bénéfice d'exploitation pour le premier semestre de 2024 a diminué de 158 M\$, ou 5 %, pour s'établir à 3 104 M\$, par rapport à la période correspondante de 2023. Le ratio d'exploitation, qui représente les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, s'est établi à 64,0 % au deuxième trimestre de 2024 contre 60,6 % au deuxième trimestre de 2023, soit une augmentation de 3,4 points. Le ratio d'exploitation du premier semestre de 2024 s'est établi à 63,8 % comparativement à 61,0 % en 2023, soit une augmentation de 2,8 points.

Le bénéfice net du deuxième trimestre de 2024 s'est établi à 1 114 M\$, soit une diminution de 53 M\$, ou 5 %, et le bénéfice dilué par action a diminué de 1 %, pour s'établir à 1,75 \$, par rapport à la période correspondante de 2023. Pour le premier semestre de 2024, le bénéfice net s'est chiffré à 2 217 M\$, soit une diminution de 170 M\$, ou 7 %, et le bénéfice dilué par action a diminué de 3 %, pour s'établir à 3,47 \$, par rapport à la période correspondante de 2023.

Indicateurs de mesure de l'exploitation clés

	Pour les trois mois terminés le 30 juin			Pour les six mois terminés le 30 juin		
	2024	2023	Variation en % fav. (défav.)	2024	2023	Variation en % fav. (défav.)
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions) ¹⁾	117 852	109 693	7 %	233 479	225 135	4 %
Poids des trains (en tonnes) ²⁾	9 097	9 062	– %	9 092	9 099	– %
Longueur des trains (en pieds) ³⁾	8 015	7 934	1 %	7 902	7 843	1 %
Vitesse des trains directs sur le réseau (milles par heure) ⁴⁾	18,3	19,9	(8 %)	18,5	20,0	(8 %)
Rendement du carburant (gallons US de carburant de locomotive consommés par 1 000 TMB) ⁵⁾	0,874	0,888	2 %	0,885	0,895	1 %
Temps de séjour (ensemble du réseau, en heures) ⁶⁾	6,9	6,8	(1 %)	7,0	6,9	(1 %)
Vitesse des wagons (wagons-milles par jour) ⁷⁾	210	216	(3 %)	208	213	(2 %)

- 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 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.

Les augmentations des TMB au deuxième trimestre et au premier semestre de 2024 sont attribuables à la vigueur des envois d'exportations de céréales canadiennes, de conteneurs intermodaux internationaux, de sable de fracturation et de produits pétroliers raffinés. De plus, les répercussions négatives pour les périodes comparatives de 2023, découlant d'une plus faible demande pour le transport de biens de consommation et d'interruptions des activités des clients en raison des feux de forêt au Canada, ont contribué à l'écart dans le nombre de TMB. La vitesse des wagons et la vitesse des trains directs sur le réseau ont été affectées de façon négative principalement par des travaux d'entretien de la voie planifiés et non planifiés dans des corridors clés de Vancouver et d'autres perturbations du réseau, répercussions qui ont été amplifiées par la baisse constante de la disponibilité des équipes découlant des nouvelles règles relatives aux périodes de service et de repos entrées en vigueur le 25 mai 2023 au Canada.

Mesures de calcul 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. 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. 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 du présent Rapport de gestion intitulées *Mesures de calcul non conformes aux PCGR – Mesures de la performance rajustées* et *Devise constante* ainsi que les sections *Liquidités et ressources en capitaux – Flux de trésorerie disponibles* et *Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple*.

Mesures de la performance rajustées

Le bénéfice net rajusté, le bénéfice par action dilué 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, ainsi que des changements dans les positions fiscales affectant les années précédentes.

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

Pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2024, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 1 172 M\$, ou 1,84 \$ par action après dilution, et à 2 275 M\$, ou 3,56 \$ par action après dilution, respectivement. Les données rajustées pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2024 excluent une perte sur les actifs détenus en vue de la vente de 78 M\$, ou 58 M\$ après impôts (0,09 \$ par action après dilution) résultant d'une entente visant à transférer la propriété du pont de Québec, situé au Québec (Canada) et les risques et obligations qui y sont associés, au gouvernement du Canada. Consulter la section du présent Rapport de gestion intitulée *Points saillants du trimestre – Actifs détenus en vue de la vente* pour obtenir plus de renseignements à ce sujet.

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

RAPPORT DE GESTION

Le bénéfice net rajusté est défini comme le bénéfice net conforme aux PCGR, rajusté pour tenir compte de certains éléments importants. Le bénéfice dilué par action rajusté est défini comme le bénéfice net rajusté divisé par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution. Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action conformes aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2024 et 2023, aux mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2024	2023	2024	2023
Bénéfice net	1 114 \$	1 167 \$	2 217 \$	2 387 \$
Rajustements :				
Perte sur les actifs détenus en vue de la vente	78	—	78	—
Incidence fiscale des rajustements ¹⁾	(20)	—	(20)	—
Total des rajustements	58	—	58	—
Bénéfice net rajusté	1 172 \$	1 167 \$	2 275 \$	2 387 \$
Bénéfice dilué par action	1,75 \$	1,76 \$	3,47 \$	3,58 \$
Incidence des rajustements, par action	0,09	—	0,09	—
Bénéfice dilué par action rajusté	1,84 \$	1,76 \$	3,56 \$	3,58 \$

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 qui ne reflètent pas les activités commerciales sous-jacentes du CN. Les charges d'exploitation rajustées sont définies comme les charges d'exploitation conformes aux PCGR, rajustées pour tenir compte de certains éléments importants des charges d'exploitation qui ne reflètent pas les activités commerciales sous-jacentes du CN. Le ratio d'exploitation rajusté est défini comme les charges d'exploitation rajustées sous forme de pourcentage des produits d'exploitation. Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice d'exploitation, des charges d'exploitation et du ratio d'exploitation, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2024 et 2023, aux mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les pourcentages</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2024	2023	2024	2023
Bénéfice d'exploitation	1 558 \$	1 600 \$	3 104 \$	3 262 \$
Rajustement :				
Perte sur les actifs détenus en vue de la vente	78	—	78	—
Total du rajustement	78	—	78	—
Bénéfice d'exploitation rajusté	1 636 \$	1 600 \$	3 182 \$	3 262 \$
Charges d'exploitation	2 771 \$	2 457 \$	5 474 \$	5 108 \$
Total du rajustement	(78)	—	(78)	—
Charges d'exploitation rajustées	2 693 \$	2 457 \$	5 396 \$	5 108 \$
Ratio d'exploitation	64,0 %	60,6 %	63,8 %	61,0 %
Incidence du rajustement	(1,8 %)	— %	(0,9 %)	— %
Ratio d'exploitation rajusté	62,2 %	60,6 %	62,9 %	61,0 %

Devise constante

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

Les taux de change moyens se sont établis à 1,368 \$ et à 1,359 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2024 et à 1,343 \$ et à 1,347 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2023. En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2024 aurait été moins élevé de 8 M\$ (0,01 \$ par action après dilution) et aurait été moins élevé de 5 M\$ (0,01 \$ par action après dilution), respectivement.

Le tableau suivant fait le rapprochement de l'incidence de la devise constante et de la variation connexe en pourcentage en devise constante sur les résultats financiers, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2024 :

En millions, sauf les données par action	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2024	Incidence de la devise constante	2023	Variation en %, en devise constante fav. (défav.)	2024	Incidence de la devise constante	2023	Variation en %, en devise constante fav. (défav.)
Produits d'exploitation								
Produits pétroliers et chimiques	850 \$	(9) \$	748 \$	12 %	1 707 \$	(7) \$	1 576 \$	8 %
Métaux et minéraux	528	(8)	497	5 %	1 058	(6)	1 026	3 %
Produits forestiers	501	(6)	480	3 %	995	(5)	991	— %
Charbon	241	(1)	263	(9 %)	462	(1)	526	(12 %)
Produits céréaliers et engrais	738	(5)	688	7 %	1 598	(4)	1 549	3 %
Intermodal	1 040	(5)	983	5 %	1 999	(4)	1 995	— %
Véhicules automobiles	255	(4)	235	7 %	471	(3)	450	4 %
Total – Produits marchandises	4 153	(38)	3 894	6 %	8 290	(30)	8 113	2 %
Autres produits d'exploitation	176	(2)	163	7 %	288	(2)	257	11 %
Total – Produits d'exploitation	4 329	(40)	4 057	6 %	8 578	(32)	8 370	2 %
Charges d'exploitation								
Main-d'œuvre et avantages sociaux	850	(6)	747	(13 %)	1 744	(4)	1 559	(12 %)
Services acquis et matières	578	(5)	571	— %	1 149	(5)	1 164	2 %
Carburant	546	(8)	485	(11 %)	1 060	(7)	1 042	(1 %)
Amortissement	466	(4)	449	(3 %)	928	(3)	897	(3 %)
Location de matériel	102	(2)	83	(20 %)	201	(2)	173	(15 %)
Autres	151	(2)	122	(22 %)	314	(2)	273	(14 %)
Perte sur les actifs détenus en vue de la vente	78	—	—	— %	78	—	—	— %
Total – Charges d'exploitation	2 771	(27)	2 457	(12 %)	5 474	(23)	5 108	(7 %)
Bénéfice d'exploitation	1 558	(13)	1 600	(3 %)	3 104	(9)	3 262	(5 %)
Intérêts débiteurs	(220)	2	(173)	(26 %)	(430)	2	(338)	(27 %)
Autres éléments du produit net des prestations	114	—	120	(5 %)	227	—	239	(5 %)
Autres produits	32	—	1	3100 %	34	—	2	1600 %
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	1 484	(11)	1 548	(5 %)	2 935	(7)	3 165	(7 %)
Charge d'impôts sur les bénéfices	(370)	3	(381)	4 %	(718)	2	(778)	8 %
Bénéfice net	1 114 \$	(8) \$	1 167 \$	(5 %)	2 217 \$	(5) \$	2 387 \$	(7 %)
Bénéfice dilué par action	1,75 \$	(0,01) \$	1,76 \$	(1 %)	3,47 \$	(0,01) \$	3,58 \$	(3 %)

Produits d'exploitation

En millions, à moins d'indication contraire	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante ¹⁾	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante ¹⁾
Total – Produits d'exploitation	4 329 \$	4 057 \$	7 %	6 %	8 578 \$	8 370 \$	2 %	2 %
Produits marchandises								
Produits pétroliers et chimiques	850 \$	748 \$	14 %	12 %	1 707 \$	1 576 \$	8 %	8 %
Métaux et minéraux	528	497	6 %	5 %	1 058	1 026	3 %	3 %
Produits forestiers	501	480	4 %	3 %	995	991	– %	– %
Charbon	241	263	(8 %)	(9 %)	462	526	(12 %)	(12 %)
Produits céréaliers et engrais	738	688	7 %	7 %	1 598	1 549	3 %	3 %
Intermodal	1 040	983	6 %	5 %	1 999	1 995	– %	– %
Véhicules automobiles	255	235	9 %	7 %	471	450	5 %	4 %
Total – Produits marchandises	4 153 \$	3 894 \$	7 %	6 %	8 290 \$	8 113 \$	2 %	2 %
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions) ²⁾								
	59 936	55 877	7 %	7 %	119 685	115 838	3 %	3 %
Produits marchandises/TMC (en cents) ³⁾								
	6,93	6,97	(1 %)	(1 %)	6,93	7,00	(1 %)	(1 %)
Wagons complets (en milliers)								
	1 419	1 369	4 %	4 %	2 762	2 722	1 %	1 %
Produits marchandises/wagon complet (en dollars)								
	2 927	2 844	3 %	2 %	3 001	2 981	1 %	– %

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 *Mesures de calcul non conformes aux PCGR – 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. Le CN utilise les TMC plutôt que les wagons complets comme principale mesure de volume puisque les TMC tiennent également compte de la longueur des parcours et du poids pendant le transport.

3) Les produits marchandises par TMC sont une mesure de rendement des produits d'exploitation qui correspond aux produits d'exploitation provenant du transport d'une tonne de marchandises sur une distance d'un mille.

Au deuxième trimestre de 2024, les produits d'exploitation se sont établis à 4 329 M\$, comparativement à 4 057 M\$ pour la période correspondante de 2023, soit une augmentation de 272 M\$, ou 7 %. L'augmentation s'explique principalement par la hausse des volumes; facteur partiellement neutralisé par la baisse des produits marchandises par TMC :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des exportations de céréales canadiennes et la hausse des envois de conteneurs intermodaux internationaux, de sable de fracturation et de produits pétroliers raffinés, neutralisées en partie par l'affaiblissement des envois de potasse et de charbon. L'augmentation des volumes est également partiellement due aux effets négatifs liés à la demande plus faible pour le transport de biens de consommation et aux interruptions des activités des clients en raison des feux de forêt au Canada au deuxième trimestre de 2023.
- Produits marchandises par TMC : diminution s'expliquant surtout par une diminution des taux du supplément carburant applicables et une hausse considérable de la distance moyenne de transport, facteurs partiellement neutralisés par les hausses des tarifs marchandises et l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus faible.

RAPPORT DE GESTION

Au premier semestre de 2024, les produits d'exploitation se sont chiffrés à 8 578 M\$, comparativement à 8 370 M\$ pour la période correspondante de 2023, soit une augmentation de 208 M\$, ou 2 %. L'augmentation s'explique principalement par la hausse des volumes; facteur partiellement neutralisé par la baisse des produits marchandises par TMC :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des envois de conteneurs intermodaux internationaux, de produits pétroliers raffinés, de sable de fracturation et des exportations de céréales canadiennes, neutralisée en partie par l'affaiblissement des envois de charbon et de maïs américain. L'augmentation des volumes est également partiellement due aux effets négatifs liés à la demande plus faible pour le transport de biens de consommation et aux interruptions des activités des clients en raison des feux de forêt au Canada au deuxième trimestre de 2023.
- Produits marchandises par TMC : diminution s'expliquant surtout par une diminution des taux du supplément carburant applicables et une hausse considérable de la distance moyenne de transport, facteurs partiellement neutralisés par les hausses des tarifs marchandises.

Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont reculé de 26 M\$ au deuxième trimestre de 2024, comparativement à la période correspondante de 2023, ce qui découle surtout de la baisse des taux du supplément carburant applicables, neutralisée en partie par la hausse des volumes. Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont reculé de 187 M\$ au premier semestre de 2024, comparativement à la période correspondante de 2023, ce qui découle surtout de la baisse des taux du supplément carburant applicables.

Produits pétroliers et chimiques

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	850 \$	748 \$	14 %	12 %	1 707 \$	1 576 \$	8 %	8 %
TMC (<i>en millions</i>)	11 651	10 426	12 %	12 %	23 365	21 445	9 %	9 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	7,30	7,17	2 %	1 %	7,31	7,35	(1 %)	(1 %)
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	162	151	7 %	7 %	327	312	5 %	5 %
Produits/Wagons complets (<i>en dollars</i>)	5 247	4 954	6 %	5 %	5 220	5 051	3 %	3 %

Au deuxième trimestre de 2024, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 102 M\$, ou 14 %, par rapport à la période correspondante de 2023, ce qui s'explique principalement par la hausse des volumes et la hausse des produits marchandises par TMC :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des envois de produits pétroliers raffinés, stimulés par la forte demande nord-américaine en essence, en diesel et en carburant aviation, et par la hausse des envois de liquides de gaz naturel et de matières plastiques.
- Produits marchandises par TMC : augmentation s'expliquant surtout par les hausses des tarifs marchandises et l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus faible; facteurs en partie neutralisés par l'augmentation de la longueur moyenne des parcours et la baisse des taux du supplément carburant applicables.

Au premier semestre de 2024, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 131 M\$, ou 8 %, par rapport à la période correspondante de 2023, ce qui s'explique principalement par la hausse des volumes, neutralisée en partie par la baisse des produits marchandises par TMC :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des envois de produits pétroliers raffinés, stimulés par la forte demande nord-américaine en essence, en diesel et en carburant aviation, et par la hausse des envois de liquides de gaz naturel et de matières plastiques; facteurs partiellement neutralisés par l'affaiblissement des envois de pétrole brut.
- Produits marchandises par TMC : diminution s'expliquant surtout par une hausse de la distance moyenne de transport et la baisse des taux du supplément carburant applicables; facteurs partiellement neutralisés par les hausses des tarifs marchandises.

Les TMC ont augmenté davantage que les wagons complets au deuxième trimestre de 2024 et au premier semestre de 2024, par rapport aux périodes correspondantes de 2023, principalement du fait de la hausse des envois de produits pétroliers raffinés et de liquides de gaz naturel transportés sur de longues distances.

Métaux et minéraux

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	528 \$	497 \$	6 %	5 %	1 058 \$	1 026 \$	3 %	3 %
TMC (<i>en millions</i>)	7 558	6 740	12 %	12 %	14 908	13 828	8 %	8 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	6,99	7,37	(5 %)	(7 %)	7,10	7,42	(4 %)	(5 %)
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	247	248	— %	— %	487	485	— %	— %
Produits/Wagons complets (<i>en dollars</i>)	2 138	2 004	7 %	5 %	2 172	2 115	3 %	2 %

Au deuxième trimestre de 2024, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 31 M\$, ou 6 %, par rapport à la période correspondante de 2023, ce qui s'explique principalement par la hausse des volumes, neutralisée en partie par la baisse des produits marchandises par TMC :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des envois de sable de fracturation vers l'ouest du Canada, neutralisée en partie par la baisse des envois de produits d'acier.
- Produits marchandises par TMC : diminution s'expliquant surtout par une diminution des taux du supplément carburant applicables et une hausse considérable de la distance moyenne de transport, facteurs partiellement neutralisés par les hausses des tarifs marchandises et l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus faible.

Au premier semestre de 2024, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 32 M\$, ou 3 %, par rapport à la période correspondante de 2023, ce qui s'explique principalement par la hausse des volumes, neutralisée en partie par la baisse des produits marchandises par TMC :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des envois de sable de fracturation vers l'ouest du Canada, neutralisée en partie par la baisse des envois de produits d'acier.
- Produits marchandises par TMC : diminution s'expliquant surtout par une hausse de la distance moyenne de transport et la baisse des taux du supplément carburant applicables, facteurs partiellement neutralisés par les hausses des tarifs marchandises.

Les TMC ont augmenté davantage que les wagons complets au deuxième trimestre de 2024 et au premier semestre de 2024, par rapport aux périodes correspondantes de 2023, principalement du fait de la hausse des expéditions de sable de fracturation transportées sur de longues distances des États-Unis vers l'ouest du Canada.

Produits forestiers

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	501 \$	480 \$	4 %	3 %	995 \$	991 \$	— %	— %
TMC (<i>en millions</i>)	5 751	5 754	— %	— %	11 520	11 810	(2 %)	(2 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	8,71	8,34	4 %	3 %	8,64	8,39	3 %	2 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	77	77	— %	— %	155	158	(2 %)	(2 %)
Produits/Wagons complets (<i>en dollars</i>)	6 506	6 234	4 %	3 %	6 419	6 272	2 %	2 %

Au deuxième trimestre de 2024, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 21 M\$, ou 4 %, par rapport à la période correspondante de 2023, ce qui s'explique principalement par la hausse des produits marchandises par TMC, tandis que les volumes sont restés stables :

- Volumes : stabilité s'expliquant surtout par la hausse des envois de pâtes de bois, neutralisée par la baisse des envois de bois d'œuvre due à la demande plus faible.
- Produits marchandises par TMC : augmentation s'expliquant surtout par les hausses des tarifs marchandises et l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus faible, neutralisées en partie par la baisse des taux du supplément carburant applicables.

RAPPORT DE GESTION

Au premier semestre de 2024, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises sont demeurés stables, par rapport à la période correspondante de 2023, ce qui s'explique principalement par la hausse des produits marchandises par TMC, neutralisée par la baisse des volumes :

- Volumes : diminution s'expliquant surtout par la baisse des envois de bois d'œuvre et de panneaux, neutralisée en partie par la hausse des envois de pâtes de bois.
- Produits marchandises par TMC : augmentation s'expliquant surtout par les hausses des tarifs marchandises, neutralisées en partie par la baisse des taux du supplément carburant applicables.

Charbon

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	241 \$	263 \$	(8 %)	(9 %)	462 \$	526 \$	(12 %)	(12 %)
TMC (en millions)	5 293	5 965	(11 %)	(11 %)	9 931	11 813	(16 %)	(16 %)
Produits/TMC (en cents)	4,55	4,41	3 %	3 %	4,65	4,45	4 %	4 %
Wagons complets (en milliers)	115	132	(13 %)	(13 %)	227	262	(13 %)	(13 %)
Produits/Wagons complets (en dollars)	2 096	1 992	5 %	5 %	2 035	2 008	1 %	1 %

Au deuxième trimestre de 2024, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 22 M\$, ou 8 %, par rapport à la période correspondante de 2023, ce qui s'explique principalement par la baisse des volumes, neutralisée en partie par la hausse des produits marchandises par TMC :

- Volumes : diminution s'expliquant surtout par la baisse des expéditions de charbon canadien découlant de problèmes de production dans certaines mines de l'ouest du Canada et par la baisse des expéditions de charbon américain découlant de la demande nord-américaine plus faible.
- Produits marchandises par TMC : augmentation s'expliquant surtout par les hausses des tarifs marchandises, neutralisées en partie par une hausse de la distance moyenne de transport et la baisse des taux du supplément carburant applicables.

Au premier semestre de 2024, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 64 M\$, ou 12 %, par rapport à la période correspondante de 2023, ce qui s'explique principalement par la baisse des volumes, neutralisée en partie par la hausse des produits marchandises par TMC :

- Volumes : diminution s'expliquant surtout par la baisse des expéditions de charbon canadien découlant de problèmes de production dans certaines mines de l'ouest du Canada et par la baisse des expéditions de charbon américain découlant de la demande européenne et nord-américaine plus faible.
- Produits marchandises par TMC : augmentation s'expliquant surtout par les hausses des tarifs marchandises et une baisse de la distance moyenne de transport, neutralisées en partie par la baisse des taux du supplément carburant applicables.

Les TMC ont diminué davantage que les wagons complets au premier semestre de 2024, par rapport à la période correspondante de 2023, principalement du fait de la baisse des expéditions de charbon américain destiné à l'exportation transportées sur de longues distances.

Produits céréaliers et engrais

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	738 \$	688 \$	7 %	7 %	1 598 \$	1 549 \$	3 %	3 %
TMC (en millions)	14 586	13 592	7 %	7 %	31 618	30 610	3 %	3 %
Produits/TMC (en cents)	5,06	5,06	— %	(1 %)	5,05	5,06	— %	— %
Wagons complets (en milliers)	162	152	7 %	7 %	333	330	1 %	1 %
Produits/Wagons complets (en dollars)	4 556	4 526	1 %	— %	4 799	4 694	2 %	2 %

RAPPORT DE GESTION

Au deuxième trimestre de 2024, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 50 M\$, ou 7 %, par rapport à la période correspondante de 2023, ce qui s'explique surtout par la hausse des volumes, tandis que les produits marchandises par TMC sont restés stables :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des exportations de céréales canadiennes, neutralisée en partie par la diminution des envois de potasse.
- Produits marchandises par TMC : stabilité s'expliquant surtout par les hausses des tarifs marchandises et l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus faible, neutralisées en partie par la baisse des taux du supplément carburant applicables.

Au premier semestre de 2024, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 49 M\$, ou 3 %, par rapport à la période correspondante de 2023, ce qui s'explique surtout par la hausse des volumes, tandis que les produits marchandises par TMC sont restés stables :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des exportations de céréales canadiennes, neutralisée en partie par la baisse des envois de céréales américaines découlant principalement de la faible demande de maïs.
- Produits marchandises par TMC : stabilité s'expliquant surtout par les hausses des tarifs marchandises, neutralisées par une baisse des taux du supplément carburant applicables et une augmentation de la distance moyenne de transport.

Intermodal

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	1 040 \$	983 \$	6 %	5 %	1 999 \$	1 995 \$	— %	— %
TMC (en millions)	14 214	12 611	13 %	13 %	26 745	24 870	8 %	8 %
Produits/TMC (en cents)	7,32	7,79	(6 %)	(7 %)	7,47	8,02	(7 %)	(7 %)
Wagons complets (en milliers)	597	550	9 %	9 %	1 124	1 062	6 %	6 %
Produits/Wagons complets (en dollars)	1 742	1 787	(3 %)	(3 %)	1 778	1 879	(5 %)	(6 %)

Au deuxième trimestre de 2024, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 57 M\$, ou 6 %, par rapport à la période correspondante de 2023, ce qui s'explique par la hausse des volumes, neutralisée en partie par la baisse des produits marchandises par TMC :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des envois du segment international stimulés par les importations à partir des ports de l'ouest du Canada, neutralisée en partie par la baisse des envois du segment nord-américain.
- Produits marchandises par TMC : diminution s'expliquant surtout par une hausse de la longueur moyenne des parcours, la baisse des taux du supplément carburant applicables et le recul des services de camionnage; facteurs partiellement neutralisés par des hausses des tarifs marchandises et l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus faible.

Au premier semestre de 2024, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises sont restés stables, par rapport à la période correspondante de 2023, ce qui s'explique par la hausse des volumes, neutralisée par la baisse des produits marchandises par TMC :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des envois du segment international stimulés par les importations à partir des ports de l'ouest du Canada, neutralisée en partie par la baisse des envois du segment nord-américain.
- Produits marchandises par TMC : diminution s'expliquant surtout par la baisse des taux du supplément carburant applicables, les frais d'entreposage des conteneurs moins élevés et le recul des services de camionnage; facteurs partiellement neutralisés par des hausses des tarifs marchandises.

Les TMC ont augmenté davantage que les wagons complets au deuxième trimestre de 2024, par rapport à la période correspondante de 2023, principalement du fait de la hausse des envois pour importation à partir des ports de l'ouest du Canada transportés sur de longues distances.

Véhicules automobiles

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	255 \$	235 \$	9 %	7 %	471 \$	450 \$	5 %	4 %
TMC (<i>en millions</i>)	883	789	12 %	12 %	1 598	1 462	9 %	9 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	28,88	29,78	(3 %)	(5 %)	29,47	30,78	(4 %)	(5 %)
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	59	59	— %	— %	109	113	(4 %)	(4 %)
Produits/Wagons complets (<i>en dollars</i>)	4 322	3 983	9 %	7 %	4 321	3 982	9 %	8 %

Au deuxième trimestre de 2024, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 20 M\$, ou 9 %, par rapport à la période correspondante de 2023, ce qui s'explique principalement par la hausse des volumes, neutralisée en partie par la baisse des produits marchandises par TMC :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des envois de véhicules assemblés nord-américains et des véhicules assemblés importés via le port de Vancouver.
- Produits marchandises par TMC : diminution s'expliquant surtout par la hausse significative de la longueur moyenne des parcours, partiellement neutralisée par les hausses des tarifs marchandises.

Au premier semestre de 2024, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 21 M\$, ou 5 %, par rapport à la période correspondante de 2023, ce qui s'explique principalement par la hausse des volumes, neutralisée en partie par la baisse des produits marchandises par TMC :

- Volumes : augmentation s'expliquant surtout par la hausse des expéditions de véhicules assemblés pour importation au port de Vancouver.
- Produits marchandises par TMC : diminution s'expliquant surtout par la hausse significative de la longueur moyenne des parcours et la baisse des taux du supplément carburant applicables; facteurs partiellement neutralisés par les hausses des tarifs marchandises.

Au deuxième trimestre de 2024, les TMC ont augmenté et les wagons complets sont restés stables, tandis qu'au premier semestre de 2024, les TMC ont augmenté et les wagons complets ont diminué, par rapport aux périodes correspondantes de 2023, principalement du fait d'un plus grand nombre d'expéditions de véhicules importés transportés sur de longues distances.

Autres produits

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	176 \$	163 \$	8 %	7 %	288 \$	257 \$	12 %	11 %

Les autres produits d'exploitation ont augmenté de 13 M\$, ou 8 %, pour le deuxième trimestre de 2024 et de 31 M\$, ou 12 %, pour le premier semestre de 2024, par rapport aux périodes correspondantes de 2023, en raison surtout de la hausse des produits tirés des services de navires liés à la chaîne d'approvisionnement du minerai de fer et de la hausse des services de distribution.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation pour le deuxième trimestre de 2024 se sont établies à 2 771 M\$, par rapport à 2 457 M\$ pour la période correspondante de 2023. Les charges d'exploitation pour le premier semestre de 2024 se sont établies à 5 474 M\$, par rapport à 5 108 M\$ pour la période correspondante de 2023. Les augmentations de 314 M\$, ou 13 %, au deuxième trimestre et de 366 M\$, ou 7 %, au premier semestre de 2024 sont principalement attribuables à l'augmentation des charges liées à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux, à une perte sur les actifs détenus en vue de la vente et à l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible. L'augmentation au deuxième trimestre de 2024 s'explique également par la hausse des charges liées au carburant.

En millions, à moins d'indication contraire	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante ¹⁾	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante ¹⁾
Main-d'œuvre et avantages sociaux	850 \$	747 \$	(14 %)	(13 %)	1 744 \$	1 559 \$	(12 %)	(12 %)
Services acquis et matières	578	571	(1 %)	— %	1 149	1 164	1 %	2 %
Carburant	546	485	(13 %)	(11 %)	1 060	1 042	(2 %)	(1 %)
Amortissement	466	449	(4 %)	(3 %)	928	897	(3 %)	(3 %)
Location de matériel	102	83	(23 %)	(20 %)	201	173	(16 %)	(15 %)
Autres	151	122	(24 %)	(22 %)	314	273	(15 %)	(14 %)
Perte sur les actifs détenus en vue de la vente	78	—	— %	— %	78	—	— %	— %
Total – Charges d'exploitation	2 771 \$	2 457 \$	(13 %)	(12 %)	5 474 \$	5 108 \$	(7 %)	(7 %)

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 intitulée *Mesures de calcul non conformes aux PCGR – 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 103 M\$, ou 14 %, au deuxième trimestre et de 185 M\$, ou 12 %, au premier semestre de 2024, par rapport aux périodes correspondantes de 2023, en raison principalement des augmentations générales des salaires, de la hausse de l'effectif moyen et de l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible, ainsi que des conséquences des nouvelles règles relatives aux périodes de service et de repos au Canada, de l'augmentation du nombre de congés payés obligatoires imposée par le gouvernement du Canada et de retards causés par des travaux d'entretien de la voie planifiés et non planifiés dans des corridors clés de Vancouver; tous ces facteurs ont eu des répercussions négatives sur la productivité de la main-d'œuvre. L'augmentation du premier semestre s'explique également par l'augmentation de la charge relative aux régimes de retraite.

Services acquis et matières

Les charges du poste Services acquis et matières ont augmenté de 7 M\$, ou 1 %, au deuxième trimestre et ont diminué de 15 M\$, ou 1 %, au premier semestre de 2024, par rapport aux périodes correspondantes de 2023.

Carburant

Les charges du poste Carburant ont augmenté de 61 M\$, ou 13 %, au deuxième trimestre et de 18 M\$, ou 2 %, au premier semestre de 2024, par rapport aux périodes correspondantes de 2023, en raison principalement de la hausse des volumes et de l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus faible. L'augmentation du deuxième trimestre s'explique également par la hausse des prix du carburant.

Amortissement

Les charges du poste Amortissement ont augmenté de 17 M\$, ou 4 %, au deuxième trimestre et de 31 M\$, ou 3 %, au premier semestre de 2024, par rapport aux périodes correspondantes de 2023, en raison principalement d'un portefeuille d'actifs amortissables plus élevés.

Location de matériel

Les charges du poste Location de matériel ont augmenté de 19 M\$, ou 23 %, au deuxième trimestre et de 28 M\$, ou 16 %, au premier semestre de 2024, par rapport aux périodes correspondantes de 2023, en raison surtout de la hausse des charges afférentes aux redevances d'utilisation de wagons principalement attribuable à la hausse des volumes intermodaux et à la charge plus élevée liée aux HP-heures des locomotives.

Autres

Les charges du poste Autres ont augmenté de 29 M\$, ou 24 %, au deuxième trimestre et de 41 M\$, ou 15%, au premier semestre de 2024, par rapport aux périodes correspondantes de 2023. L'augmentation du deuxième trimestre de 2024 s'explique principalement par la hausse des coûts liés aux incidents et la hausse des primes d'assurance. L'augmentation du premier semestre de 2024 s'explique principalement par la hausse des charges afférentes aux logiciels et au soutien informatique et à la hausse des primes d'assurance.

Perte sur les actifs détenus en vue de la vente

La perte sur les actifs détenus en vue de la vente de 78 M\$ comptabilisée au deuxième trimestre de 2024 découle du fait que la Compagnie a conclu une entente avec le gouvernement du Canada visant à transférer la propriété et les risques et obligations connexes du pont de Québec, situé au Québec, au Canada, pour un montant symbolique. Consulter la section intitulée *Points saillants du trimestre – Actifs détenus en vue de la vente* du présent Rapport de gestion pour obtenir plus de renseignements à ce sujet.

Autres produits et charges

Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs se sont établis à 220 M\$ et à 430 M\$ pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2024, respectivement, par rapport à 173 M\$ et à 338 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2023. Les augmentations respectives de 47 M\$ et de 92 M\$ sont principalement attribuables à un niveau moyen plus élevé de titres d'emprunt, à la hausse du taux d'intérêt moyen 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 114 M\$ et à 227 M\$ pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2024, respectivement, par rapport à 120 M\$ et à 239 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2023. Les diminutions respectives de 6 M\$ et de 12 M\$ sont principalement attribuables à la hausse de l'amortissement de la perte actuarielle nette, neutralisée en partie par des intérêts débiteurs moins élevés, qui s'expliquent surtout par les variations des taux d'actualisation et des rendements réels plus élevés par rapport aux rendements prévus, telle que déterminée au 31 décembre 2023.

Autres produits

Les autres produits se sont établis à 32 M\$ et à 34 M\$ pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2024, comparativement à d'autres produits de 1 M\$ et de 2 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2023. Les augmentations des deux périodes s'expliquent surtout par des bénéfices plus élevés liés à la vente de biens immobiliers dans une filiale.

Charge d'impôts sur les bénéfices

La charge d'impôts sur les bénéfices s'est établie à 370 M\$ et à 718 M\$ pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2024, par rapport à 381 M\$ et à 778 M\$ pour les périodes correspondantes de 2023. Le taux d'imposition effectif pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2024 a été de 24,9 % et de 24,5 %, respectivement, contre 24,6 % pour les périodes correspondantes de 2023.

Au cours du deuxième trimestre de 2024, le gouvernement du Canada a adopté l'impôt minimum mondial sur les sociétés conformément aux lignes directrices du Pilier Deux, telles qu'établies par l'Organisation de coopération et de développement économique. Cette mesure n'a pas eu d'incidence sur le taux d'imposition effectif et les paiements d'impôts sur les bénéfices de la Compagnie.

Résumé des données financières trimestrielles

En millions, sauf les données par action	Trimestres de 2024			Trimestres de 2023			Trimestres de 2022		
	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième	
Produits d'exploitation	4 329 \$	4 249 \$	4 471 \$	3 987 \$	4 057 \$	4 313 \$	4 542 \$	4 513 \$	
Bénéfice d'exploitation ¹⁾	1 558 \$	1 546 \$	1 818 \$	1 517 \$	1 600 \$	1 662 \$	1 912 \$	1 932 \$	
Bénéfice net ¹⁾	1 114 \$	1 103 \$	2 130 \$	1 108 \$	1 167 \$	1 220 \$	1 420 \$	1 455 \$	
Bénéfice de base par action	1,75 \$	1,72 \$	3,30 \$	1,69 \$	1,76 \$	1,83 \$	2,10 \$	2,13 \$	
Bénéfice dilué par action ¹⁾	1,75 \$	1,72 \$	3,29 \$	1,69 \$	1,76 \$	1,82 \$	2,10 \$	2,13 \$	
Dividendes par action	0,8450 \$	0,8450 \$	0,7900 \$	0,7900 \$	0,7900 \$	0,7900 \$	0,7325 \$	0,7325 \$	

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 calcul non conformes aux PCGR – Mesures de la performance rajustée* du présent Rapport de gestion ainsi que le Rapport de gestion annuel de 2023 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements sur ces éléments.

Les produits d'exploitation générés par la Compagnie au cours de l'année subissent l'influence des conditions climatiques saisonnières, de la conjoncture économique générale, de la demande cyclique pour le transport ferroviaire et des forces de la concurrence sur le marché du transport (consulter la section intitulée *Risques commerciaux* du Rapport de gestion annuel de 2023 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 canadien 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 2023 de la Compagnie présente une analyse des liquidités et des ressources en capitaux de la Compagnie. Il n'y a pas eu de changements significatifs au cours du premier semestre de 2024, à l'exception de ceux qui sont indiqués ci-dessous.

Au 30 juin 2024 et au 31 décembre 2023, le poste Trésorerie et équivalents de trésorerie de la Compagnie se chiffrait à 335 M\$ et à 475 M\$, respectivement, et le poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions, à 449 M\$ et à 449 M\$, respectivement. À ces mêmes dates, la Compagnie présentait respectivement un fonds de roulement négatif de 1 800 M\$ et de 1 946 M\$. ¹⁾ Il n'y a actuellement aucune exigence particulière relative au fonds de roulement autre que celles du cours normal des affaires, comme il est expliqué aux présentes.

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

1) La Compagnie définit le fonds de roulement comme l'actif à court terme de 3 130 M\$ (3 089 M\$ au 31 décembre 2023) moins le passif à court terme de 4 930 M\$ (5 035 M\$ au 31 décembre 2023).

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 2023 de la Compagnie, ainsi que la *Note 7, Activités de financement*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires du 30 juin 2024 de la Compagnie.

Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

Le 2 avril 2024, la Compagnie a déposé un prospectus préalable auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières du Canada ainsi qu'une déclaration d'enregistrement auprès de la *Securities and Exchange Commission* (SEC) des États-Unis, en vertu desquels le CN peut émettre des titres d'emprunt sur les marchés financiers canadiens et américains au cours des 25 mois suivant la date de dépôt. Ce prospectus préalable et cette déclaration d'enregistrement remplacent le prospectus préalable et la déclaration d'enregistrement du CN qui devaient expirer le 4 juin 2024. L'accès aux marchés financiers canadiens et américains en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché. Le CN prévoit affecter le produit net tiré de la vente de titres d'emprunt aux termes de ce prospectus préalable et de cette déclaration d'enregistrement aux fins générales de l'entreprise, notamment le remboursement par anticipation et le refinancement de titres d'emprunt en circulation, les rachats d'actions, les acquisitions et d'autres occasions d'affaires.

Facilités de crédit renouvelables

Le 28 mars 2024, 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\$ qui arrivent maintenant à échéance les 31 mars 2027 et 31 mars 2029. La facilité de crédit non garantie de 1,0 G\$ arrive maintenant à échéance le 17 mars 2026. Le 28 mars 2024, la Compagnie a modifié ses facilités de crédit renouvelables pour passer du *Canadian Dollar Offered Rate* (CDOR) au taux des opérations de pension à un jour (taux CORRA). Les facilités de crédit renouvelables permettent de réaliser des emprunts à divers taux d'intérêt de référence, comme le *Secured Overnight Financing Rate* (SOFR) et le taux CORRA, majorés des marges applicables, selon les cotes de crédit du CN.

Au 30 juin 2024 et au 31 décembre 2023, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours en vertu de ces facilités de crédit renouvelables.

Prêts d'équipement

Le 21 mars 2024, la Compagnie a modifié certaines de ses facilités de prêt à terme non renouvelables pour passer du CDOR au taux CORRA. Les emprunts effectués en vertu des facilités de prêt à terme non renouvelables sont octroyés au SOFR, au taux CORRA ou au CDOR, majorés des marges applicables.

Au cours des six premiers mois de 2024, la Compagnie a remboursé 28 M\$ sur ses prêts d'équipement et a émis un prêt d'équipement de 412 M\$ le 22 mars 2024 en vertu de ces facilités. Au 30 juin 2024 et au 31 décembre 2023, la Compagnie avait des emprunts en cours s'élevant à 1 084 M\$ et à 677 M\$, respectivement, et avait 366 M\$ et 769 M\$ qui pouvaient être utilisés en vertu de ces facilités, respectivement.

Papier commercial

Au 30 juin 2024 et au 31 décembre 2023, les emprunts totaux sous forme de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 1 357 M\$ US (1 857 M\$) et à 1 360 M\$ US (1 801 M\$), respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés.

Programme de titrisation des débiteurs

Le 20 mars 2024, la Compagnie a prolongé d'un an la durée de son entente, soit jusqu'au 2 février 2026.

Au 30 juin 2024 et au 31 décembre 2023, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs et la capacité d'emprunt de la Compagnie s'élevait à 450 M\$ en vertu de cette facilité.

Facilités de lettres de crédit bilatérales

Le 28 mars 2024, la Compagnie a prolongé la durée de ses ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2027.

Au 30 juin 2024, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 338 M\$ (337 M\$ au 31 décembre 2023) en vertu des facilités engagées sur un montant total disponible de 362 M\$ (361 M\$ au 31 décembre 2023) et de 152 M\$ (152 M\$ au 31 décembre 2023) en vertu des facilités non engagées.

Au 30 juin 2024, un montant de 338 M\$ (339 M\$ au 31 décembre 2023) était donné en garantie en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées, un montant de 100 M\$ (100 M\$ au 31 décembre 2023) était donné en garantie en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées, et un montant de 11 M\$ était déposé en mains tierces (10 M\$ au 31 décembre 2023); tous ces montants sont comptabilisés au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions.

Cotes de crédit

Le tableau suivant indique les cotes de crédit pour les titres d'emprunt à long terme et le papier commercial de la Compagnie à la date du présent Rapport de gestion. Ces cotes de crédit n'ont pas été modifiées depuis le 30 juin 2023.

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

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

Flux de trésorerie

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin			Pour les six mois terminés le 30 juin		
	2024	2023	Variation	2024	2023	Variation
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 813 \$	1 985 \$	(172) \$	2 930 \$	3 040 \$	(110) \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(866)	(885)	19	(1 454)	(1 347)	(107)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(1 025)	(1 045)	20	(1 618)	(1 535)	(83)
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie, les liquidités soumises à restrictions et les équivalents de trésorerie soumis à restrictions	1	(2)	3	2	(2)	4
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions	(77)	53	(130)	(140)	156	(296)
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de la période	861	937	(76)	924	834	90
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	784 \$	990 \$	(206) \$	784 \$	990 \$	(206) \$

Flux de trésorerie disponibles

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

Le tableau suivant fait le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation conformément aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2024 et 2023 aux flux de trésorerie disponibles non conformes aux PCGR indiqués aux présentes :

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2024	2023	2024	2023
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 813 \$	1 985 \$	2 930 \$	3 040 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(866)	(885)	(1 454)	(1 347)
Flux de trésorerie disponibles	947 \$	1 100 \$	1 476 \$	1 693 \$

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont diminué de 172 M\$ au deuxième trimestre de 2024 et de 110 M\$ au premier semestre de 2024 comparativement aux périodes correspondantes de 2023. La diminution du deuxième trimestre de 2024 est essentiellement due aux variations défavorables du fonds de roulement. La diminution du premier semestre de 2024 est essentiellement due à une diminution du résultat en trésorerie et aux variations défavorables du fonds de roulement.

Cotisations aux régimes de retraite

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

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 2023 de la Compagnie et dans la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux* du Rapport de gestion annuel de 2023 de la Compagnie.

Les évaluations actuarielles les plus récentes effectuées à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2023, que la Compagnie a déposées pour ses régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens, indiquaient un excédent de capitalisation d'environ 5,0 G\$ sur une base de continuité et un excédent de capitalisation d'environ 2,6 G\$ sur une base de solvabilité, calculés selon la moyenne triennale du ratio de liquidation hypothétique des régimes.

Les cotisations versées au cours des six mois terminés les 30 juin 2024 et 2023 s'élevaient à 33 M\$ et à 26 M\$, respectivement. Selon les résultats des évaluations actuarielles de la Compagnie à des fins de capitalisation au 31 décembre 2023, le Régime de retraite du CN est resté entièrement capitalisé à un niveau tel que la Compagnie continue de ne plus pouvoir verser de cotisations à ce régime. Pour l'ensemble de l'exercice 2024, la Compagnie prévoit verser des cotisations totales d'environ 70 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite, ce qui comprend l'incidence, pour les membres non syndiqués concernés, du transfert des régimes de retraite à prestations déterminées de la Compagnie vers les régimes de retraite à cotisations déterminées qui est entré en vigueur le 1^{er} avril 2024.

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

Paiements d'impôts sur les bénéfices

Les paiements nets d'impôts sur les bénéfices pour les six mois terminés les 30 juin 2024 et 2023 se sont établis à 671 M\$ et à 708 M\$, respectivement. La diminution est principalement attribuable à la baisse des versements requis au Canada. Pour 2024, la Compagnie s'attend 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 diminué de 19 M\$ au deuxième trimestre de 2024 et ont augmenté de 107 M\$ au premier semestre de 2024 comparativement aux périodes correspondantes de 2023, ce qui s'explique principalement par une baisse des acquisitions d'immobilisations au deuxième trimestre et une hausse des acquisitions d'immobilisations au premier semestre de 2024.

Acquisitions d'immobilisations

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2024	2023	2024	2023
Voie et chemin de roulement	569 \$	566 \$	838 \$	793 \$
Matériel roulant	153	197	340	308
Immeubles	15	16	30	28
Informatique	87	69	159	132
Autres	29	27	62	75
Acquisitions d'immobilisations	853 \$	875 \$	1 429 \$	1 336 \$

Programme de dépenses en immobilisations de 2024

En 2024, la Compagnie prévoit continuer à investir dans son programme de dépenses en immobilisations pour améliorer la sécurité, l'efficacité et l'intégrité de son réseau. Ces investissements visent aussi à faciliter et à 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 20 M\$ au deuxième trimestre de 2024 et ont augmenté de 83 M\$ au premier semestre de 2024, par rapport aux périodes correspondantes de 2023. La diminution du deuxième trimestre est due à une hausse des rachats d'actions ordinaires, facteur partiellement neutralisé par une émission nette de dette plus élevée, incluant le papier commercial. L'augmentation du premier semestre est due à un remboursement de dettes plus élevé, incluant le papier commercial, facteur partiellement neutralisé par une baisse des rachats d'actions ordinaires.

Activités de financement par emprunt

Les activités de financement par emprunt au cours du premier semestre de 2024 comprenaient ce qui suit :

- le 2 mai 2024, émission sur les marchés canadiens de 700 M\$ de billets à 4,60 % échéant en 2029 et de 550 M\$ de billets à 5,10 % échéant en 2054, pour un produit net total de 1 242 M\$;
- remboursement net de papier commercial de 539 M\$ au deuxième trimestre et de 81 M\$ au premier semestre;
- le 22 mars 2024, émission d'un prêt d'équipement de 412 M\$ en vertu de la facilité de crédit non renouvelable;
- produit de 450 M\$ tiré des emprunts dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs au premier trimestre; et
- remboursement des emprunts sous forme de titrisation des débiteurs de 100 M\$ au deuxième trimestre et de 450 M\$ au premier semestre.

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

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

Des renseignements supplémentaires sur les titres d'emprunt en circulation de la Compagnie sont donnés à la *Note 16, Dette*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 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^{er} février 2024 et le 31 janvier 2025. Au 30 juin 2024, la Compagnie avait racheté 9,8 millions d'actions ordinaires pour un montant de 1 673 M\$ en vertu de son OPR en cours.

Le 20 juin 2024, le gouvernement du Canada a adopté une loi qui instaure une taxe de deux pour cent sur les rachats d'actions faits le 1^{er} janvier 2024 ou après. Par conséquent, la Compagnie a enregistré une charge à payer de 40 M\$ sur ses rachats d'actions du premier semestre de 2024, qui a été comptabilisée en tant que coût direct des rachats d'actions ordinaires et inscrite dans l'Avoir des actionnaires au deuxième trimestre de 2024. L'obligation fiscale doit être payée au premier trimestre de l'année suivante.

RAPPORT DE GESTION

La Compagnie a racheté 28,7 millions d'actions ordinaires en vertu de son OPR précédente en vigueur du 1^{er} février 2023 au 31 janvier 2024, qui permettait le rachat jusqu'à concurrence de 32,0 millions d'actions ordinaires.

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2024	2023	2024	2023
Nombre d'actions ordinaires rachetées	6,3	6,6	11,9	14,1
Prix moyen pondéré par action ¹⁾	176,91 \$	158,67 \$	174,60 \$	159,33 \$
Montant des rachats ¹⁾²⁾	1 116 \$	1 043 \$	2 071 \$	2 242 \$

1) Comprend les frais de courtage et l'impôt sur les rachats d'actions.

2) Comprend les règlements dans les périodes subséquentes.

Dividendes versés

La Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 535 M\$ et à 1 075 M\$ au deuxième trimestre et au premier semestre de 2024, respectivement, soit 0,8450 \$ par action, contre 521 M\$ et 1 047 M\$ respectivement, aux périodes correspondantes de 2023, soit 0,7900 \$ par action.

Obligations contractuelles

Dans le cours normal des affaires, la Compagnie engage des obligations contractuelles. Le tableau ci-dessous indique les obligations contractuelles de la Compagnie pour les éléments suivants au 30 juin 2024 :

<i>En millions</i>	Total	2024	2025	2026	2027	2028	2029 et après
Obligations de dette ¹⁾	20 502 \$	2 372 \$	410 \$	745 \$	63 \$	1 063 \$	15 849 \$
Intérêts sur les obligations de dette	13 787	410	803	781	768	766	10 259
Obligations de contrats de location-financement	9	1	2	4	1	1	—
Obligations de contrats de location-exploitation ²⁾	402	71	129	91	62	30	19
Obligations d'acquisition ³⁾	2 650	1 789	349	166	101	245	—
Autres éléments de passif à long terme ⁴⁾	1 049	66	72	52	49	46	764
Total – Obligations contractuelles	38 399 \$	4 709 \$	1 765 \$	1 839 \$	1 044 \$	2 151 \$	26 891 \$

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 des intérêts implicites de 29 M\$.

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

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

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

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

Le tableau suivant fait le rapprochement des capitaux empruntés et du bénéfice net conformément aux PCGR, tels que déclarés aux 30 juin 2024 et 2023 et pour les douze mois terminés les 30 juin 2024 et 2023, aux mesures rajustées indiquées aux présentes, lesquelles ont été utilisées pour calculer le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple, non conforme aux PCGR :

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Au 30 juin et pour les douze mois terminés le 30 juin</i>	2024	2023
Capitaux empruntés		20 510 \$	16 938 \$
Rajustements :			
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an ¹⁾		373	410
Régimes de retraite en déficit ²⁾		359	350
Capitaux empruntés rajustés		21 242 \$	17 698 \$
Bénéfice net		5 455 \$	5 262 \$
Intérêts débiteurs		814	632
Charge d'impôts sur les bénéfices		803	1 699
Amortissement		1 848	1 783
Coût des contrats de location-exploitation ³⁾		151	147
Autres éléments du produit net des prestations		(467)	(488)
Autres pertes (produits)		(166)	1
Rajustement :			
Perte sur les actifs détenus en vue de la vente ⁴⁾		78	—
BAIIA rajusté		8 516 \$	9 036 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple (fois)		2,49	1,96

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 la perte de 78 M\$ sur les actifs détenus en vue de la vente au deuxième trimestre de 2024, résultant d'une entente visant à transférer la propriété du pont de Québec, situé au Québec (Canada) et les risques et obligations qui y sont associés, au gouvernement du Canada. Consulter la section du présent Rapport de gestion intitulée *Points saillants du trimestre – Actifs détenus en vue de la vente* pour obtenir plus de renseignements à ce sujet.

Dispositions hors bilan

Garanties et indemnisations

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie conclut des ententes qui peuvent exiger qu'elle fournisse des garanties ou indemnisations, à des tiers et à d'autres, qui peuvent dépasser la durée des ententes. Il peut s'agir notamment de lettres de crédit de soutien, de cautions et d'autres obligations ainsi que d'indemnisations d'usage pour le type d'opération ou pour le secteur ferroviaire. Au 30 juin 2024, la Compagnie n'a inscrit aucun passif afférent aux garanties et indemnisations. Des renseignements supplémentaires sur les garanties et indemnisations sont donnés à la *Note 10, Engagements et éventualités d'importance*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires de la Compagnie du 30 juin 2024.

Données relatives aux actions en circulation

Au 23 juillet 2024, la Compagnie avait 629,5 millions d'actions ordinaires ainsi que 3,3 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 2023 de la Compagnie décrit ces risques et la manière dont la Compagnie les gère.

Instruments financiers dérivés

Risque de change étranger

Au 30 juin 2024, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur aux fins d'achats d'une valeur nominale de 1 088 M\$ US (1 496 M\$ US au 31 décembre 2023). Ces contrats en vigueur sont assujettis à un taux de change moyen pondéré de 1,36 \$ par 1,00 \$ US (1,37 \$ par 1,00 \$ US au 31 décembre 2023), le taux de change variant de 1,35 \$ à 1,38 \$ par 1,00 \$ US (1,34 \$ à 1,39 \$ par 1,00 \$ US au 31 décembre 2023), et ont une durée moyenne pondérée de 82 jours (77 jours au 31 décembre 2023), les durées variant de 27 jours à 125 jours (26 jours à 178 jours au 31 décembre 2023). Les variations de la juste valeur des contrats de change à terme, qui découlent de la variation des taux de change, sont comptabilisés au poste Autres produits (pertes) des États consolidés des résultats lorsqu'ils se produisent.

Pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2024, la Compagnie a comptabilisé des gains de 23 M\$ et de 75 M\$, respectivement, relativement aux contrats de change à terme, contre des pertes de 33 M\$ et 27 M\$, respectivement, pour les mêmes périodes en 2023. 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 30 juin 2024, la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur inclus dans les postes Autres actifs à court terme et Créiteurs et autres était de 5 M\$ et de 2 M\$, respectivement (néant \$ et 64 M\$, respectivement, au 31 décembre 2023).

Juste valeur des instruments financiers

Au 30 juin 2024, la dette de la Compagnie, à l'exclusion des contrats de location-financement, avait une valeur comptable de 20 502 M\$ (18 435 M\$ au 31 décembre 2023) et une juste valeur de 19 178 M\$ (17 844 M\$ au 31 décembre 2023). La valeur comptable de la dette excluant les contrats de location-financement était plus élevée que la juste valeur étant donné que les taux de marché étaient supérieurs aux taux d'intérêt nominaux stipulés.

Des renseignements supplémentaires sur les instruments financiers sont donnés à la *Note 11, Instruments financiers*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires du 30 juin 2024 de la Compagnie.

Recommandations comptables récentes

Les récentes mises à jour *Accounting Standards Updates* (ASU) ci-dessous, qui ont été publiées par le *Financial Accounting Standards Board* (FASB), ont une date d'entrée en vigueur postérieure au 31 décembre 2023 et n'ont pas été adoptées par la Compagnie :

ASU 2023-07 Segment reporting (Topic 280): Improvements to reportable segment disclosures

L'ASU améliorera la divulgation des renseignements financiers sur les secteurs à présenter d'une entité publique et répondra aux demandes des investisseurs qui souhaitent obtenir des renseignements supplémentaires plus détaillés sur les dépenses de ces secteurs. Dans le cadre des principales modifications de la norme ASU, les entités publiques, y compris celles qui n'ont qu'un seul secteur à présenter, sont tenues de présenter, sur une base annuelle et intermédiaire, les dépenses sectorielles significatives fournies au principal décideur opérationnel, d'indiquer le titre ou la fonction de cette personne et de préciser comment l'information sur les dépenses sectorielles est utilisée dans le processus de prise de décision. La Compagnie gère ses activités au Canada et aux États-Unis à titre de secteur commercial unique sur un seul réseau et la présidente-directrice générale est désignée comme étant le principal décideur opérationnel. L'ASU exige que les entités n'ayant qu'un secteur à présenter appliquent toutes les exigences de divulgation énoncées dans le *Topic 280* et l'ASU.

La norme ASU entre en vigueur pour les périodes annuelles débutant après le 15 décembre 2023. L'adoption anticipée est permise.

L'adoption de la norme ASU aura une incidence sur les informations à fournir dans les États financiers consolidés de la Compagnie. La Compagnie inclura l'information à fournir pertinente dans ses États financiers consolidés annuels de 2024 et dans ses États financiers intermédiaires de 2025.

ASU 2023-09 Income Taxes (Topic 740): Improvements to income tax disclosures

La norme ASU modifie les règles relatives à l'information à fournir sur l'impôt sur le revenu en modifiant ou en éliminant certaines obligations de divulgation existantes, et en établissant de nouvelles. Les modifications répondent aux demandes des investisseurs qui souhaitent plus de transparence sur l'impôt sur le revenu, y compris les renseignements relatifs au territoire, en mettant en place des catégories cohérentes et une meilleure ventilation de l'information. Les deux principales modifications de la norme ASU portent sur le rapprochement des taux d'impôt et la divulgation de l'information annuelle sur l'impôt sur le revenu versé.

Les postes de rapprochement présentés dans le rapprochement des taux d'impôt seront exprimés en montants et en pourcentages, et seront ventilés dans des catégories spécifiques, certains postes étant également ventilés par nature et/ou par territoire, sur la base d'un seuil de 5 % des impôts fédéraux. L'impôt sur le revenu payé sera ventilé entre les instances fiscales fédérales, provinciales/territoriales et étrangères, en utilisant un seuil de 5 % du total de l'impôt sur le revenu payé, déduction faite des remboursements reçus.

La norme ASU entre en vigueur pour les périodes annuelles débutant après le 15 décembre 2024. L'adoption anticipée est permise pour les états financiers annuels qui n'ont pas encore été publiés ou rendus disponibles pour publication. La norme ASU devrait être appliquée de façon prospective. L'application rétrospective est permise.

L'adoption de la norme ASU aura une incidence sur les informations à fournir dans les États financiers consolidés de la Compagnie. Les modifications requises en matière de divulgation de l'information seront intégrées dans les États financiers consolidés de la Compagnie au moment de l'adoption de la norme ASU.

D'autres normes ASU, récemment publiées et devant être appliquées le ou après le 30 juin 2024, 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 révise 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 et aux régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite 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 2023 de la Compagnie pour obtenir une description détaillée des estimations comptables critiques de la Compagnie. Il n'y a pas eu de changements importants dans ces estimations au cours du premier semestre de 2024.

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 2023 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, les négociations syndicales, la conjoncture économique, la réglementation, le risque de pandémie, 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 les perturbations de l'offre, le change étranger, les taux d'intérêt, les perturbations du réseau de transport, les conditions climatiques rigoureuses, les changements climatiques ainsi que la réputation. D'autres risques et incertitudes dont la direction n'a actuellement pas connaissance, ou qu'elle considère comme négligeables pour l'instant, pourraient malgré tout aussi avoir des répercussions défavorables sur les activités de la Compagnie.

Contrôles et procédures

La présidente-directrice générale et le chef de la direction financière de la Compagnie, après avoir évalué l'efficacité des contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière (selon la définition des règles 13a-15(e) et 15d-15(e) de la *Exchange Act*) au 30 juin 2024, ont conclu que les contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière étaient efficaces.

Au cours du deuxième trimestre terminé le 30 juin 2024, 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.