



FAIRE LES BONNES
CONNEXIONS

RAPPORT ANNUEL 2015



Table des matières

- 1** Message du président du Conseil
- 2** Message de Claude Mongeau
- 4** Faire les bonnes connexions :
 - Établir des connexions avec nos partenaires
 - Établir des connexions avec les clients
 - Établir des connexions avec le personnel
 - Établir des connexions avec les collectivités
- 8** Conseil d'administration
- 9** Section financière (PCGR aux États-Unis)
- 91** Gouvernance d'entreprise – Engagement responsable
- 92** Avis aux actionnaires et aux investisseurs

Sauf indication contraire, toutes les données financières contenues dans le présent rapport sont exprimées en dollars canadiens et établies selon les principes comptables généralement reconnus aux États-Unis (PCGR aux États-Unis).

Certains renseignements contenus dans le présent rapport annuel constituent des « énoncés prospectifs » au sens de la *Private Securities Litigation Reform Act of 1995* des États-Unis et aux termes des lois canadiennes régissant le commerce des valeurs mobilières. Le CN met le lecteur en garde contre le fait que ces énoncés, de par leur caractère prospectif, impliquent des risques, des incertitudes et des hypothèses. La Compagnie met le lecteur en garde contre le fait 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.

Ces énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties de la performance future et impliquent des risques connus ou non, des incertitudes et d'autres éléments susceptibles de modifier, de façon importante, les résultats réels ou la performance réelle de la Compagnie ou du secteur ferroviaire par rapport aux perspectives ou aux résultats futurs ou à la performance future implicites dans ces énoncés. Les éléments de risque importants qui pourraient avoir une incidence sur les énoncés prospectifs comprennent, sans en exclure d'autres, les effets de la conjoncture économique et commerciale générale, la concurrence dans le secteur, l'inflation, les fluctuations monétaires et des taux d'intérêt, les variations de prix du carburant, les nouvelles dispositions législatives et (ou) réglementaires, la conformité aux lois et règlements sur l'environnement, les mesures prises par les organismes de réglementation, les différents événements qui pourraient perturber l'exploitation, y compris les événements naturels comme les intempéries, les sécheresses, les inondations et les tremblements de terre, les négociations syndicales et les interruptions de travail, les réclamations liées à l'environnement, les incertitudes liées aux enquêtes, aux poursuites ou aux autres types de réclamations et de litiges, les risques et obligations résultant de déraillements, de même que les autres risques décrits de temps à autre de façon détaillée dans des rapports déposés par le CN auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis. On pourra trouver un résumé des principaux facteurs de risque dans la section « Rapport de gestion » des rapports annuels et intermédiaires du CN ainsi que dans la Notice annuelle et le formulaire 40-F déposés par la Compagnie auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis et qui sont accessibles sur le site Web du CN (www.cn.ca).

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 canadiennes applicables sur le commerce des valeurs mobilières. Si le CN décidait de mettre à jour un énoncé prospectif, il ne faudrait pas en conclure qu'il fera d'autres mises à jour relatives à cet énoncé, à des questions connexes ou à tout autre énoncé de nature prospective.

Dans le présent document, les termes « Compagnie » et « CN » désignent la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et (ou) ses filiales, selon le contexte.

Message du président du Conseil



Chers actionnaires

En 2015, nous avons célébré le 20^e anniversaire d'une très grande réussite, celle du premier appel public à l'épargne (PAPE) du CN. Nous pouvons tous être extrêmement fiers de tout ce qui a été réalisé au cours des 20 dernières années.

L'année écoulée confirme la capacité du CN de relever les défis imprévus à tous les niveaux tout en continuant de créer de la valeur pour nos clients et nos actionnaires.

Après plusieurs années de croissance, le ralentissement de l'économie a obligé le CN à réorienter ses efforts et, devant le fléchissement des volumes, à démontrer une fois de plus la souplesse dont il peut faire preuve. Nous avons vécu une autre situation imprévue dans la deuxième moitié de l'année, lorsque notre président-directeur général Claude Mongeau a fait face à des problèmes de santé et s'est remis d'une chirurgie à la gorge et de traitements de radiothérapie. Pendant son absence, notre chef de la direction financière Luc Jobin et l'équipe de direction du CN ont pris le relais et ont su resserrer les rangs avec le personnel, les intervenants et entre eux, afin de veiller à ce que le CN tienne le cap. Le Conseil leur est reconnaissant de leur dévouement et de leur engagement, ainsi que de ceux de quelque 25 000 cheminots, qui ont permis au CN de conserver son rôle en tant que chef de file de l'industrie.

Le CN, ce n'est pas seulement un chemin de fer remarquable : c'est une entreprise exceptionnelle, reconnue pour ses réalisations dans plusieurs domaines qui donnent la mesure de notre apport à la société. En effet, le *Globe and Mail* a souligné le travail du CN dans son rapport annuel sur la gouvernance d'entreprise au Canada, le plaçant au 5^e rang tous secteurs confondus, et au 1^{er} rang de son secteur. Nos pratiques en matière de développement durable nous ont valu une place au sein des indices Dow Jones Sustainability World et North American pour les quatrième et septième années consécutives.

Parmi la longue liste des contributions du CN pour soutenir des collectivités plus fortes et plus sûres dans l'ensemble du territoire que nous desservons en Amérique du Nord, la plus importante en 2015 fut certes notre don de 5 M\$ visant à faciliter la réinstallation des réfugiés syriens au Canada. Cette contribution en dit long sur les valeurs de notre entreprise qui, au cours de son histoire, a transporté des immigrants et des réfugiés par rail à partir du Quai 21 à Halifax, vers des destinations dans tout notre pays, afin de construire le Canada d'aujourd'hui.

Le CN est une entreprise responsable et engagée qui met tout en œuvre pour renforcer ses relations avec tous les intervenants, notamment les collectivités, les clients, les actionnaires et les membres du personnel.

Nous sommes extrêmement fiers de tout ce que le CN a accompli en 2015. Ce fut un très grand plaisir de revoir Claude reprendre ses fonctions en janvier 2016. Grâce à son leadership remarquable et à la solide équipe qui l'appuie, nous croyons sans l'ombre d'un doute que le CN sera en mesure de remplir son rôle en tant que pilier de l'économie et de continuer à faire les bonnes connexions.

Sincères salutations,

Le président du Conseil,

Robert Pace, D.COMM.

Message de Claude Mongeau



FAIRE LES BONNES CONNEXIONS

Chers actionnaires Le CN se caractérise entre autres par sa capacité à favoriser la croissance moyennant un faible coût marginal. En raison du ralentissement économique et de la baisse des volumes pour la première fois depuis de nombreuses années, nous avons fait face à un défi différent en 2015 et nous y avons réagi avec une grande souplesse et efficacité.

À mesure que le ralentissement se confirmait, nous avons reconnu la nécessité de nous adapter et nous avons rapidement repris le dessus en rééquilibrant nos ressources en fonction de la diminution des volumes. Le fait qu'une entreprise de notre taille et de notre calibre réussisse à manœuvrer avec une aussi grande souplesse témoigne de notre travail d'équipe et d'une compréhension commune de notre programme d'affaires.

Nous avons travaillé diligemment pour limiter les coûts et nous avons donc dû prendre des décisions difficiles. Nous avons réduit le nombre de départs de trains et les activités d'embauche, ce qui a entraîné des mises à pied dans des secteurs où les volumes de trafic avaient beaucoup baissé. Autant que nous le pouvions, nous avons offert aux membres du personnel touchés la possibilité d'occuper d'autres fonctions.

Grâce à nos efforts, nous avons obtenu d'excellents résultats dans un contexte difficile. Pour l'exercice 2015, notre BPA dilué rajusté a augmenté de 18 % et le bénéfice net déclaré s'est établi à 3 538 M\$ en 2015 par rapport à 3 167 M\$ en 2014. Nous avons continué d'équilibrer l'excellence en matière d'exploitation et de service, améliorant à la fois les indicateurs de mesure de l'exploitation par une marge importante et les indicateurs de mesure clés du service. Le ratio d'exploitation s'est amélioré de 3,7 points pour s'établir à 58,2 % en 2015 contre 61,9 % en 2014.

En ce qui concerne l'amélioration de la performance, aucun secteur n'est plus important pour nous que la sécurité. Nous restons inébranlables dans notre engagement en faveur d'un réseau sécuritaire et fluide ainsi que d'une culture qui promeut la sécurité. Sensibiliser les membres de notre personnel à la sécurité demeure une priorité absolue. Au cours de l'année, nous avons implanté plus solidement notre initiative Veiller les uns sur les autres, qui s'articule autour des communications sur la sécurité entre pairs, en offrant une formation moderne sur le terrain à la majeure partie de notre effectif. En 2015, nos résultats en matière de sécurité se sont considérablement améliorés, tant sur le plan des accidents que des blessures.

« Le fait qu'une entreprise de notre taille et de notre calibre réussisse à manœuvrer avec une aussi grande souplesse témoigne de notre travail d'équipe et d'une compréhension commune de notre programme d'affaires. »

En 2015, le CN a fêté le 20^e anniversaire de sa privatisation, un jalon important dans notre remarquable cheminement vers une position de chef de file de l'industrie. Ce moment de véritable fierté était une occasion de célébrer, mais aussi une invitation à réfléchir à ce qui nous attend tout en continuant de bâtir pour l'avenir.

En relevant le défi de rester à l'avant-garde d'une industrie dont il est un chef de file depuis longtemps, le CN a compris que les liens que nous établissons entre nous et avec les intervenants externes offraient une occasion de placer la barre plus haut. La réussite de ces efforts m'a frappé de manière toute personnelle pendant que je récupérais de mon opération et de ma radiothérapie. J'ai été touché par les milliers de messages d'encouragement que m'ont envoyés des membres du personnel et j'ai également été stimulé par les efforts déployés par notre merveilleuse équipe de cheminots pour servir notre clientèle de façon sûre et efficace. J'ai réalisé qu'un lien spécial nous unit dans notre désir de veiller à ce que le CN assume pleinement son rôle, et cela a renouvelé ma grande fierté de diriger cette entreprise exceptionnelle et ma détermination à continuer de le faire.

En fait, alors que nous nous préparons à l'avenir, je note les initiatives majeures que nous avons prises en 2015 pour être fin prêts à faire face aux défis, notamment intensifier nos efforts afin d'établir des relations avec nos partenaires de la chaîne d'approvisionnement, nos clients et nos collectivités. À titre d'exemple, le CN a renforcé ses liens avec les principaux ports et exploitants de terminaux intermodaux en signant des ententes en matière de chaîne d'approvisionnement avec le port de Mobile, l'Autorité portuaire de l'État de l'Alabama et APM Terminals, ainsi qu'avec le port de La Nouvelle-Orléans. Ces engagements de collaboration devraient accroître le trafic de conteneurs via les ports et dans le réseau du CN, consolidant davantage la position du CN comme un joueur clé sur la côte du golfe du Mexique.

En 2015, une étape importante de l'établissement de liens avec les collectivités a été le lancement, par le secteur ferroviaire et le CN, de l'application AskRail qui permet aux premiers intervenants d'accéder à de l'information en temps réel sur le contenu des wagons se trouvant sur leur territoire. À la fin de l'année, plus de 1 500 premiers intervenants sur le réseau du CN avaient téléchargé l'application AskRail.

Nous réalisons également de grands progrès dans nos programmes d'engagement du personnel, notamment pour ce qui est de promouvoir le développement durable dans des secteurs comme la conservation de l'énergie et la réduction des déchets. Le programme *De terre en air* du CN appuie le verdissement des terrains municipaux dans les collectivités situées le long de nos voies. Avec plus de 1,2 million d'arbres et d'arbustes plantés au Canada et aux États-Unis, le CN est l'entreprise non forestière du secteur privé qui plante le plus d'arbres au Canada.

Nos relations avec nos clients sont au cœur de notre programme stratégique. Un client à la fois, partout dans notre réseau, nous savons que si nos clients réussissent, nous réussissons aussi. La poursuite commune d'une croissance durable et rentable des entreprises dans un environnement axé sur le marché profite à tous et stimule la prospérité économique.

Toutes ces interactions avec le CN sont étroitement liées. La compréhension et l'amélioration de leur fonctionnement aident la Compagnie à continuer d'offrir la valeur qui nous distingue de nos concurrents et à conserver notre position de chef de file de l'industrie.

Le président-directeur général,



Claude Mongeau

« En 2015, le CN a fêté le 20^e anniversaire de sa privatisation, un jalon important dans notre remarquable cheminement vers une position de chef de file de l'industrie. »

FAIRE LES BONNES CONNEXIONS



Établir des connexions avec nos partenaires



Un voyage aller-retour qui boucle la boucle de l'efficacité

Les activités du CN se distinguent par l'innovation et la qualité du service à la clientèle. Grâce à son remarquable réseau, la Compagnie peut mettre en place de nombreux partenariats intégrés, notamment avec des ports, des installations, des chemins de fer régionaux, des centres de transbordement et des centres de distribution. Mais c'est l'approche unique du CN en matière de chaîne d'approvisionnement qui redéfinit ses relations avec ses clients, fournisseurs et autres partenaires afin d'offrir un service de bout en bout efficace et de qualité.

À titre d'exemple, mentionnons la solution de transport du CN pour les conteneurs d'importation qui arrivent aux ports de Vancouver et de Prince Rupert, en Colombie-Britannique, en provenance d'Asie. Les ententes de collaboration dans la chaîne d'approvisionnement conclues par le CN avec les autorités portuaires font en sorte que les conteneurs à destination des États-Unis sont déchargés des navires et rassemblés en blocs en vue de leur transport vers Chicago dans un délai de 48 à 72 heures.

Certains des conteneurs sont acheminés par train à l'extérieur de Chicago où ils sont pris en charge

par un transporteur partenaire du CN, l'Indiana Railroad Company, pour leur dernier parcours vers Indianapolis où ils seront déchargés. Au lieu de retourner des conteneurs vides vers la côte ouest, le CN collabore avec d'autres clients et exploitants de terminaux afin de maximiser l'utilisation des actifs. Par exemple, des conteneurs vides sont envoyés à une importante société de brasserie où ils sont chargés de bières destinées au marché de la consommation de l'Ouest canadien. Après la livraison dans l'ouest du Canada, le CN travaille en collaboration avec des compagnies maritimes et des exportateurs afin que les conteneurs soient chargés à nouveau de produits tels que pâtes, papiers et produits agricoles destinés à l'Asie via les points d'accès du CN sur la côte ouest.

L'approche efficace du CN découle de l'engagement quotidien, de l'échange d'information, de la résolution de problèmes et de l'exécution précise qui relie tous les partenaires à chaque maillon de la chaîne d'approvisionnement. Cette approche apporte des solutions qui aident les clients à réussir sur le marché et définit le rôle du CN à titre de véritable facilitateur de la chaîne d'approvisionnement.



Établir des connexions avec les clients



À la conquête de nouveaux marchés

Le CN s'efforce d'aider chaque client à réussir, qu'il s'agisse d'une grande multinationale ou d'une plus petite entreprise. L'entreprise familiale Kingsbury Elevator Inc., qui compte sur le CN pour acheminer des produits céréaliers provenant des États-Unis et de l'ouest du Canada à son installation dans le Midwest, en est un exemple. L'entreprise transborde et transporte par camion des aliments pour le bétail des fermes laitières locales. Jusqu'à récemment, l'installation, dont l'embranchement rejoint la voie principale du CN entre le triage Kirk, en Indiana, et Battle Creek, au Michigan, pouvait seulement charger et décharger trois wagons à la fois. Toutefois, des terrains inutilisés et une demande élevée de grains de spécialité en provenance du Canada étaient porteurs d'un fort potentiel de croissance pour Kingsbury.

Le CN a investi dans l'infrastructure afin de s'associer avec Kingsbury dans le cadre d'une expansion et d'aider l'entreprise à passer d'une exploitation limitée à une exploitation de beaucoup plus grande envergure, et ainsi augmenter son volume à plus de 1 000 wagons complets par année. Voyant un potentiel de croissance encore plus grand, Kingsbury a construit un nouvel entrepôt, dont une nouvelle fosse pour le déchargement des wagons.

Après avoir aidé Kingsbury à réussir dans son marché en élargissant ses activités en Amérique du Nord avec des wagons-trémies classiques, le CN lui a permis de tirer parti des possibilités dans de nouveaux marchés d'outre-mer avec des conteneurs intermodaux. L'initiative facilite l'exportation de soja vers les marchés d'Asie via le site intermodal du CN à Harvey, en Illinois. Kingsbury est un excellent exemple des relations que nous établissons avec nos clients à diverses étapes de la chaîne d'approvisionnement.

Lorsqu'il s'agit d'offrir des solutions personnalisées, la longue liste de services proposés par le CN comprend, entre autres, l'entreposage et la distribution, l'expansion industrielle pour les nouvelles installations desservies par chemin de fer ou l'agrandissement d'installations existantes, des services de courtage en douanes, des installations CargoFlo^{MD} et de distribution de vrac, et des parcs logistiques de pointe.

Alors que la demande en Asie pour des produits nord-américains se maintient, le CN tire parti de sa gamme complète de services pour aider les clients à réussir dans les marchés établis et nouveaux, ce qui contribue du même coup au succès du CN.

FAIRE LES BONNES CONNEXIONS



Établir des connexions avec le personnel

La sécurité avant tout

Les liens que le CN établit avec les membres de son personnel sont indispensables pour pouvoir compter sur une main-d'œuvre qualifiée et engagée qui travaille en toute sécurité.

La sécurité est d'une importance capitale pour le CN. La Compagnie sensibilise son personnel à cette valeur essentielle en favorisant l'essor d'une solide culture de la sécurité dans tout le réseau. Et la formation est au cœur de cette culture. Les investissements considérables du CN dans deux centres de formation à Winnipeg, au Manitoba, et à Homewood, en Illinois, revitalisent sa façon d'enseigner et renforcent les comportements sécuritaires. Les employés apprennent notamment le rôle important que jouent les communications entre pairs, le coaching et le mentorat dans l'exploitation ferroviaire sécuritaire.

En 2015, plus de 16 500 cheminots de la Mécanique, de l'Ingénierie, du Transport et de l'Intermodal ont reçu une formation ciblée sur ce que nous appelons *Veiller les uns sur les autres*. Il s'agit d'une philosophie qui encourage les membres du personnel à intégrer la sécurité dans leurs activités quotidiennes afin que tous rentrent sains et saufs à la maison à la fin de la journée.

Afin d'établir des connexions avec sa main-d'œuvre, le CN fait également en sorte de favoriser des relations axées sur la collaboration avec ses partenaires syndicaux dans le but d'améliorer la rétention du personnel, la sécurité et l'engagement. Grâce au suivi en temps réel des problèmes liés aux griefs à l'aide d'un système novateur, toutes les parties sont en mesure de mieux gérer les conflits de travail, de repérer les tendances émergentes et de cibler la formation et l'éducation pour en tirer le meilleur.

De plus, le CN travaille à tisser continuellement des liens entre son personnel et les collectivités où il exerce ses activités, en encourageant la gérance environnementale dans ses triages, immeubles et bureaux grâce au programme ÉcoConnexions. Le CN favorise l'inclusion et la tolérance en milieu de travail, notamment en déployant des efforts considérables pour attirer et embaucher des gens de tous les milieux et en soutenant la diversité par l'entremise de programmes de commandites, de bourses et de stages. Le CN offre à son personnel une formation qui l'initie à des cultures différentes et favorise des relations respectueuses et durables avec diverses collectivités partout dans son réseau.





Établir des connexions avec les collectivités

Des liens plus solides

Le CN s'emploie activement à contribuer à des collectivités plus sécuritaires et plus fortes en nouant des liens directs avec elles. Les investissements responsables dans le développement, les dons et commandites et les programmes de dialogue communautaire franc et positif forment la pierre angulaire de l'engagement du CN.

Aider les enfants et leur famille à avoir une vie saine et active est l'une des formes que prend le soutien du CN envers les collectivités. La campagne du Don d'espoir CN a permis de récolter plus de 12 M\$ au profit d'hôpitaux pour enfants du Canada et des États-Unis depuis sa création en 2006.

Le soutien pour les jeunes a aussi mené à nouer des liens avec des agriculteurs des Prairies, dans le cadre de la Canadian Western Agribition à Regina, en Saskatchewan. À cette occasion, le CN a annoncé un partenariat national avec 4-H Canada, la plus grande association rurale pour les jeunes au pays, afin de renforcer le leadership dans la collectivité et de promouvoir la sécurité en milieu rural.

Établir des connexions au sein de leurs propres collectivités, afin d'aider à en faire de meilleurs endroits où vivre et travailler, est l'une des raisons pour laquelle tant d'employés et de retraités du CN sont bénévoles dans leur collectivité. Le CN appuie leurs efforts dans le cadre du programme Cheminots du CN dans

la collectivité, qui verse des dons tous les ans aux centaines d'œuvres caritatives auxquelles ces gens donnent du temps.

Les liens avec la communauté autochtone sont importants pour le CN. Par exemple, le CN a accordé une commandite de cinq ans à l'expédition d'une semaine en canoë *Pulling Together*. Le CN a également été le commanditaire principal de la Première Nation Mississaugas de New Credit lors des Jeux panaméricains et parapanaméricains 2015 à Toronto, en Ontario.

Afin de soutenir le travail des municipalités, le CN a commandité l'assemblée générale annuelle et la Conférence annuelle sur les collectivités durables de la Fédération canadienne des municipalités en 2015.

En vue de contribuer à établir des collectivités plus sécuritaires, la Police du CN joue un rôle actif en enseignant les bons comportements en matière de sécurité ferroviaire dans les écoles et lors d'événements communautaires. Le CN poursuit son programme d'engagement structuré auprès des collectivités en rencontrant des centaines de chefs de service d'incendie, de maires et de directeurs municipaux partout le long de son réseau, pour leur transmettre de l'information sur le transport de marchandises dangereuses, en plus de donner de la formation à des milliers d'intervenants d'urgence chaque année.



<p>Robert Pace, D.Comm. Président du Conseil Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada Président et chef de la direction The Pace Group Comités : 3, 4, 5, 7</p>	<p>Edith E. Holiday Administratrice de sociétés et fiduciaire Ancienne avocate générale Département du Trésor des États-Unis et secrétaire du Cabinet Maison-Blanche Comités : 1, 2, 6, 7, 8*</p>	<p>L'honorable Kevin G. Lynch, C.P., O.C., PH.D., LL.D. Vice-président du conseil BMO Groupe financier Comités : 2*, 3, 6, 7, 8</p>	<p>Comités : 1 Audit 2 Finances 3 Gouvernance et candidatures 4 Dons et commandites 5 Environnement, sûreté et sécurité 6 Ressources humaines et rémunération 7 Planification stratégique 8 Comité des investissements des Caisses fiduciaires de retraite du CN * <i>Présidence du comité</i></p>
<p>Claude Mongeau Président-directeur général Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada Comités : 4*, 7</p>	<p>V. Maureen Kempston Darkes, O.C., D.Comm., LL.D. Vice-présidente de groupe retraitée General Motors Corporation et présidente GM Amérique latine, Afrique et Moyen-Orient Comités : 1, 2, 3, 5*, 7</p>	<p>James E. O'Connor Président du conseil retraité et chef de la direction Republic Services, Inc. Comités : 1, 2, 5, 6, 7*</p>	
<p>Donald J. Carty, o.c., LL.D. Vice-président du conseil et chef de la direction financière retraité Dell, Inc. Comités : 1*, 3, 5, 6, 7</p>	<p>L'honorable Denis Losier, C.P., LL.D., C.M. Président et chef de la direction retraité Assomption Vie Comités : 3*, 4, 6, 7, 8</p>	<p>Robert L. Phillips Président R.L. Phillips Investments Inc. Comités : 1, 3, 5, 6, 7</p>	
<p>L'ambassadeur Gordon D. Giffin Associé Dentons US LLP Comités : 1, 4, 6*, 7, 8</p>		<p>Laura Stein Vice-présidente exécutive, chef du contentieux The Clorox Company Comités : 1, 2, 5, 6, 7</p>	

Présidence du Conseil et membres choisis de la haute direction de la Compagnie au 31 décembre 2015

Robert Pace
Président du Conseil

Claude Mongeau
Président-directeur général

Sean Finn
Vice-président exécutif
Services corporatifs et chef de la direction des Affaires juridiques

Luc Jobin
Vice-président exécutif et chef de la direction financière

Jean-Jacques Ruest
Vice-président exécutif et chef du Marketing

Jim Vena
Vice-président exécutif et chef de l'exploitation

Mike Cory
Premier vice-président
Région de l'Ouest

John Orr
Premier vice-président
Région du Sud

Janet Drysdale
Vice-présidente
Relations avec les investisseurs

Michael Farkouh
Vice-président
Région de l'Est

Kimberly A. Madigan
Vice-présidente
Ressources humaines

Russell J. Hiscock
Président-directeur général
Division des investissements du CN

Table des matières

10 Quelques statistiques ferroviaires – non vérifiées

Rapport de gestion

11 Profil de la Compagnie
11 Organisation de l'entreprise
11 Vue d'ensemble de la stratégie
14 Énoncés prospectifs
14 Perspectives financières
15 Points saillants des données financières
15 Comparaison entre 2015 et 2014
16 Mesures de la performance rajustées
16 Devise constante
17 Produits d'exploitation
21 Charges d'exploitation
22 Autres produits et charges
22 Comparaison entre 2014 et 2013
26 Résumé des données financières trimestrielles
26 Résumé du quatrième trimestre de 2015
27 Situation financière
28 Liquidités et ressources en capitaux
33 Dispositions hors bilan
33 Données relatives aux actions en circulation
33 Instruments financiers
36 Recommandations comptables récentes
37 Estimations comptables critiques
44 Risques commerciaux
53 Contrôles et procédures

États financiers consolidés

54 Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière
54 Rapport du cabinet d'experts-comptables indépendants et inscrits
55 Rapport du cabinet d'experts-comptables indépendants et inscrits
56 États consolidés des résultats
56 États consolidés du bénéfice global
57 Bilans consolidés
58 États consolidés de l'évolution de l'avoir des actionnaires
59 États consolidés des flux de trésorerie

Notes afférentes aux états financiers consolidés

60 1 | Énoncé des conventions comptables importantes
63 2 | Recommandations comptables récentes
64 3 | Autres produits
65 4 | Impôts sur les bénéfices
66 5 | Bénéfice par action
66 6 | Débiteurs
67 7 | Immobilisations
67 8 | Actif incorporel et autres actifs
67 9 | Crédoeurs et autres
68 10 | Dette à long terme
70 11 | Autres passifs et crédits reportés
70 12 | Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite
77 13 | Capital-actions
78 14 | Régimes de rémunération à base d'actions
83 15 | Autre perte globale cumulée
84 16 | Engagements et éventualités d'importance
88 17 | Instruments financiers
90 18 | Information sectorielle
90 19 | Événement subséquent

	2015	2014	2013
Mesures financières			
Indicateurs de performance financière clés			
Total des produits d'exploitation (en millions de dollars)	12 611	12 134	10 575
Produits marchandises ferroviaires (en millions de dollars)	11 905	11 455	9 951
Bénéfice d'exploitation (en millions de dollars)	5 266	4 624	3 873
Bénéfice net (en millions de dollars)	3 538	3 167	2 612
Bénéfice par action dilué (en dollar)	4,39	3,85	3,09
Bénéfice par action dilué rajusté (en dollar) ¹⁾	4,44	3,76	3,06
Flux de trésorerie disponibles (en millions de dollars) ²⁾	2 373	2 220	1 623
Acquisitions brutes d'immobilisations (en millions de dollars)	2 706	2 297	2 017
Rachats d'actions (en millions de dollars)	1 750	1 505	1 400
Dividendes par action (en dollar)	1,25	1,00	0,86
Situation financière			
Actif total (en millions de dollars) ³⁾	36 402	31 687	29 988
Passif total (en millions de dollars) ³⁾	21 452	18 217	17 035
Avoir des actionnaires (en millions de dollars)	14 950	13 470	12 953
Ratios financiers			
Ratio d'exploitation (%)	58,2	61,9	63,4
Ratio capitaux empruntés/capitaux investis (%) ^{3) 4)}	42,5	40,0	39,3
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAILA (fois) ^{3) 4)}	1,71	1,57	1,72
Exploitation ⁵⁾			
Statistiques d'exploitation			
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions)	442 084	448 765	401 390
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)	224 710	232 138	210 133
Wagons complets (en milliers)	5 485	5 625	5 190
Milles de parcours (Canada et États-Unis)	19 600	19 600	20 000
Effectif (à la fin de l'exercice)	23 172	25 530	23 721
Effectif (moyenne de l'exercice)	24 575	24 635	23 705
Mesures d'exploitation clés			
Produits marchandises ferroviaires par TMC (en cents)	5,30	4,93	4,74
Produits marchandises ferroviaires par wagon complet (en dollars)	2 170	2 036	1 917
TMB par effectif moyen (en milliers)	17 989	18 217	16 933
Charges d'exploitation par TMB (en cents)	1,66	1,67	1,67
Charge de main-d'œuvre et d'avantages sociaux par TMB (en cents)	0,54	0,52	0,54
Carburant diesel consommé (en millions de gallons US)	425,0	440,5	403,7
Prix moyen du carburant (en dollars US par gallon)	2,68	3,72	3,55
TMB par gallon US de carburant consommé	1 040	1 019	994
Temps de séjour dans les triages (en heures)	15,0	16,9	15,8
Vitesse des trains (milles par heure)	26,3	25,7	26,6
Indicateurs de sécurité ⁶⁾			
Taux de fréquence des blessures (par 200 000 heures-personnes)	1,63	1,81	1,69
Taux d'accidents (par million de train-milles)	2,06	2,73	2,11

1) Voir la section intitulée Mesures de la performance rajustées du Rapport de gestion pour une explication de cette mesure non conforme aux PCGR.

2) Voir la section intitulée Liquidités et ressources en capitaux, Flux de trésorerie disponibles, du Rapport de gestion pour une explication de cette mesure non conforme aux PCGR.

3) En raison de l'adoption rétrospective de nouvelles normes comptables au quatrième trimestre de 2015, certains montants de 2014 et de 2013 ont été rajustés et les ratios correspondants ont été retraités. Voir la Note 2, Recommandations comptables récentes, des États financiers consolidés annuels de 2015 du CN pour de plus amples renseignements.

4) Voir la section intitulée Liquidités et ressources en capitaux, Mesures de la solvabilité, du Rapport de gestion pour une explication de cette mesure non conforme aux PCGR.

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

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

Le présent Rapport de gestion daté du 1^{er} février 2016 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 annuels de 2015 de la Compagnie et les Notes afférentes. 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 2015 de la Compagnie, sur les sites www.sedar.com et www.sec.gov et sur notre site Web, au www.cn.ca/fr/depots-organismes-reglementation. On peut trouver l'avis d'intention de la Compagnie de procéder à une offre publique de rachat dans le cours normal des activités sur les sites www.sedar.com et www.sec.gov. On peut se procurer des exemplaires de ces documents en communiquant avec le bureau du secrétaire général de la Compagnie.

Profil de la Compagnie

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

Les produits marchandises du CN sont tirés de sept groupes marchandises qui représentent un éventail diversifié et équilibré de marchandises transportées entre des origines et des destinations très variées. Cette diversification commerciale et géographique permet à la Compagnie de mieux faire face aux fluctuations économiques et améliore son potentiel de croissance. En 2015, aucun groupe marchandises n'a compté pour plus de 23 % du total des produits d'exploitation. Sur le plan géographique, 18 % des produits d'exploitation sont liés au trafic intérieur américain, 33 % au trafic transfrontalier, 18 % au trafic intérieur canadien et 31 % au trafic d'outre-mer. La Compagnie est le transporteur à l'origine d'environ 85 % des marchandises qui circulent sur son réseau, et peut ainsi profiter d'avantages du point de vue du service et tirer parti de nouvelles occasions d'utiliser efficacement ses actifs.

Organisation de l'entreprise

La Compagnie gère ses exploitations ferroviaires au Canada et aux États-Unis à titre de secteur d'activité unique. L'information financière constatée à ce niveau, telle que les produits d'exploitation, le bénéfice d'exploitation et les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, est utilisée par la haute direction de la Compagnie pour évaluer la performance financière et opérationnelle ainsi que pour l'affectation des ressources à travers le réseau du CN. Les initiatives stratégiques de la Compagnie sont élaborées et gérées de façon centralisée par la haute direction et sont communiquées aux centres d'activités régionaux de la Compagnie (régions de l'Ouest, de l'Est et du Sud). Ces centres d'activités régionaux ont le mandat de gérer les exigences de service courantes de leurs territoires respectifs, de contrôler les coûts directs engagés localement et de mettre en œuvre la stratégie et le plan d'exploitation établis par la haute direction.

Voir la *Note 18, Information sectorielle*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2015 de la Compagnie pour obtenir d'autres

renseignements au sujet de l'organisation de la Compagnie ainsi que certaines données financières par zone géographique.

Vue d'ensemble de la stratégie

La stratégie commerciale du CN est fondée sur la recherche continue de l'*excellence en matière d'exploitation et de service*, sur un engagement inébranlable à l'égard de la sécurité et du développement durable et sur la constitution d'une solide équipe de cheminots motivés et compétents. L'objectif du CN est de fournir à ses clients des services de transport de valeur et d'assurer sa croissance à faible coût marginal. Ce faisant, le CN crée de la valeur pour ses actionnaires en s'efforçant d'offrir une performance financière durable grâce à une croissance rentable de son chiffre d'affaires, à la génération de flux de trésorerie disponibles suffisants et à un rendement du capital investi adéquat. Le CN s'efforce également de remettre de la valeur aux actionnaires par le versement de dividendes et les programmes de rachat d'actions. Grâce à un programme stratégique clair, dicté par un engagement à l'égard de l'innovation, de la productivité, de la collaboration dans la chaîne d'approvisionnement tout en exploitant des trains de façon sécuritaire et en réduisant l'impact sur l'environnement, le CN entend créer de la valeur pour ses clients ainsi que ses actionnaires.

La réussite du CN dépend de la viabilité économique à long terme et de la présence d'un cadre réglementaire et politique qui favorise l'investissement et l'innovation. La réussite du CN dépend aussi d'une série d'investissements qui soutient sa stratégie commerciale. Ces investissements portent sur un large éventail de secteurs, allant de l'infrastructure des voies et du matériel roulant aux technologies de l'information et aux autres matériel et actifs qui améliorent la sécurité, l'efficacité et la fiabilité du service offert par le CN. Les investissements dans l'infrastructure des voies améliorent la productivité et l'intégrité des installations et accroissent la capacité et la fluidité du réseau. L'acquisition de locomotives et de wagons neufs présente plusieurs avantages importants. Le nouveau matériel de traction fait augmenter la productivité et le rendement du carburant et accroît la fiabilité du service. Les unités munies de la traction répartie améliorent la productivité des trains, surtout par temps froid, ainsi que la conduite des trains et la sécurité. Les acquisitions de wagons ciblées permettent de saisir des occasions de croissance; ces wagons complètent le parc de wagons de particuliers qui circulent sur le réseau du CN. Les investissements stratégiques de la Compagnie dans les technologies de l'information assurent un accès à des renseignements exacts et en temps opportun, qui constituent une base aux efforts continus de la Compagnie visant à intégrer innovation et efficacité au service, au contrôle des coûts, à l'utilisation des actifs, à la sécurité et à l'engagement du personnel.

Équilibrer l'« excellence en matière d'exploitation et de service »

Le moteur fondamental de l'activité de la Compagnie est la demande d'un service de transport fiable, efficient et rentable de la part des clients. Dans ce contexte, la Compagnie met l'accent sur la recherche de l'*excellence en matière d'exploitation et de service* : elle s'efforce d'exploiter son chemin de fer de façon sécuritaire et efficace tout en offrant un service de grande qualité à ses clients.

Depuis de nombreuses années, il existe au CN un état d'esprit propice à l'efficacité et à une meilleure utilisation des actifs. Cet état d'esprit découle naturellement du modèle d'*exploitation ferroviaire précise* du CN, qui vise à améliorer chacun des processus ayant une incidence sur la livraison des marchandises des clients. Il s'agit d'un processus d'une grande rigueur par lequel le CN gère chaque expédition ferroviaire selon un plan d'acheminement précis et s'assure que tous les aspects de ses activités ferroviaires lui permettent de respecter avec efficacité et rentabilité ses engagements envers ses clients. Le modèle exige la mesure continue des résultats et l'utilisation de ces résultats pour améliorer davantage l'exécution et ainsi bonifier le service offert à la clientèle. La performance de la Compagnie selon les indicateurs clés de son exploitation, notamment la vitesse des wagons, la vitesse des trains et la productivité des locomotives, illustre très bien sa recherche constante d'efficacité. Tous ces indicateurs sont à la base même d'une exploitation ferroviaire hautement productive et fluide, qui exige un engagement quotidien sur le terrain. La Compagnie travaille fort afin de faire circuler les trains de façon plus efficiente, de réduire les temps de séjour dans ses terminaux et d'améliorer la vitesse dans l'ensemble du réseau. Le modèle d'affaires du CN exige moins de wagons et de locomotives pour acheminer un volume donné de marchandises, l'exploitation étant axée sur la rigueur, la fiabilité et l'efficacité. L'entreprise est gérée selon des méthodes d'exploitation rigoureuses, et l'exécution est guidée par un sentiment d'urgence et le sens des responsabilités. Cette philosophie contribue largement à la croissance des bénéfices et au rendement du capital investi au CN.

Le CN comprend l'importance de contrebalancer sa recherche de productivité par des mesures pour améliorer le service à la clientèle. Les efforts de la Compagnie pour offrir l'*excellence en matière d'exploitation et de service* s'appuient sur une optique de la chaîne d'approvisionnement de bout en bout, qui requiert de travailler étroitement avec les clients et les partenaires de la chaîne d'approvisionnement et d'impliquer tous les secteurs visés de la Compagnie dans le processus. En favorisant une amélioration du service de bout en bout et en encourageant tous les intervenants de la chaîne d'approvisionnement à délaissier la mentalité de cloisonnement au profit de l'engagement quotidien, de l'échange d'information, de la résolution de problèmes et de l'exécution, le CN veut aider ses clients à devenir plus concurrentiels sur leurs propres marchés. Des ententes de collaboration dans la chaîne d'approvisionnement conclues avec les ports, les exploitants de terminaux et les clients mettent à profit des indicateurs clés de la performance qui génèrent des gains d'efficacité dans toute la chaîne d'approvisionnement.

La Compagnie renforce son engagement envers l'*excellence en matière d'exploitation et de service* en apportant une vaste gamme d'innovations fondées sur sa philosophie d'amélioration continue. Fort de sa position de chef de file du secteur pour la rapidité et la fiabilité du service de centre à centre, le CN continue d'améliorer les points de service aux clients. L'importante initiative du CN liée au service premier mille – dernier mille concerne essentiellement l'amélioration de la qualité des interactions avec la clientèle : perspective de l'extérieur vers l'intérieur plus nette, meilleur suivi des prévisions de trafic, exécution des demandes de wagons améliorée et plus réactive et communications proactives

avec la clientèle à l'échelle locale grâce à J'Avise, outil d'information qui améliore la fiabilité et la cohérence des renseignements sur les envois.

Les innovations à grande échelle en matière de service du CN sont avantageuses pour les clients et appuient l'objectif de la Compagnie de stimuler la croissance de son chiffre d'affaires. Le CN comprend l'importance d'être le meilleur exploitant ferroviaire du secteur et la société la plus innovatrice au chapitre du service.

Exercer nos activités de façon sûre et responsable

Le CN est déterminé à assurer la sécurité de son personnel, des collectivités où il exerce ses activités et de l'environnement. Le souci de la sécurité est présent dans chaque aspect des activités du CN. L'amélioration à long terme de la Compagnie en matière de sécurité tient à des investissements majeurs continus dans l'infrastructure, à des processus de sécurité rigoureux et aux efforts axés sur la formation du personnel et la sensibilisation à la sécurité. Le CN continue de renforcer sa culture de la sécurité en investissant largement dans des initiatives de formation, de coaching, de reconnaissance et d'engagement du personnel.

Le Plan de gestion de la sécurité du CN sert de cadre pour maintenir la question de la sécurité au centre des activités quotidiennes de la Compagnie. Ce plan proactif a été conçu pour réduire les risques, pour favoriser une amélioration continue au chapitre de la réduction des blessures et des accidents et pour impliquer les membres du personnel à tous les niveaux de l'entreprise. Le CN est d'avis que le secteur ferroviaire peut améliorer la sécurité en travaillant plus étroitement avec les collectivités. Dans le cadre de son programme d'engagement structuré auprès des collectivités, la Compagnie établit des liens avec des représentants des municipalités et leurs intervenants d'urgence pour les aider à planifier leurs interventions d'urgence. Dans de nombreux cas, lors de ces activités d'engagement, le CN a des rencontres personnelles au cours desquelles la Compagnie discute de ses programmes de sécurité exhaustifs et de sa performance en matière de sécurité, ainsi que de la nature, des volumes et de l'importance économique des marchandises dangereuses que le CN transporte dans leurs collectivités, passe en revue la planification des interventions d'urgence et prend des dispositions en vue de fournir de la formation aux intervenants d'urgence. Cet engagement s'ajoute à la participation du CN au programme *Transportation Community Awareness and Emergency Response* (TRANSCAER^{MD}), dans le cadre duquel la Compagnie travaille depuis de nombreuses années en vue d'aider les collectivités du Canada et des États-Unis à comprendre le transport des matières dangereuses et les dispositions qui doivent être en place en cas d'incident de transport.

Le CN renforce son engagement à l'égard de l'exploitation durable depuis de nombreuses années et a inscrit le développement durable au cœur même de sa stratégie commerciale. La meilleure façon pour le CN d'avoir une incidence positive sur l'environnement consiste à améliorer constamment l'efficacité de son exploitation et à réduire son bilan carbone. Dans le cadre de son vaste plan d'action durable et pour respecter la Politique en matière d'environnement du CN, la Compagnie prend diverses initiatives : utilisation de locomotives et de camions économes en carburant pour réduire les émissions de gaz à effet de serre; amélioration de l'efficacité de l'exploitation et des immeubles; investissements dans des centres de traitement de l'information éco-efficaces et dans des programmes de recyclage des systèmes informatiques; réduction, recyclage et réutilisation des déchets et du matériel de rebut dans ses installations et sur son réseau; conclusion d'ententes sur le changement de mode de transport qui favorisent les services de transport peu polluants; et participation au CDP (« *Carbon Disclosure Project* ») pour obtenir un tableau plus complet de son

bilan carbone. La Compagnie a recours à une combinaison d'experts, de procédures de gestion de l'environnement, de formation et de vérifications visant le personnel et les entrepreneurs et de préparation aux situations d'urgence pour contribuer à garantir l'exercice de ses activités dans le respect du milieu naturel. Les activités environnementales de la Compagnie incluent un suivi régulier de la performance environnementale du CN au Canada et aux États-Unis, veillant à la conformité, l'identification des enjeux environnementaux propres à l'entreprise et leur gestion conformément à la Politique en matière d'environnement. C'est le Comité de l'environnement, de la sûreté et de la sécurité du Conseil d'administration qui surveille cette politique, à laquelle tous les membres du personnel doivent démontrer leur adhésion en tout temps. Des stratégies d'atténuation des risques, y compris des vérifications périodiques, des programmes de formation des employés et des plans et mesures d'urgence, ont été mises en place pour minimiser les risques environnementaux que court la Compagnie.

La Politique en matière d'environnement du CN, le rapport CDP de la Compagnie, son rapport d'entreprise citoyenne intitulé *Engagement responsable* ainsi que le *Manuel de gouvernance* de la Compagnie, qui décrit le rôle et la responsabilité du Comité de l'environnement, de la sûreté et de la sécurité du Conseil d'administration, peuvent être consultés sur le site web du CN.

Constituer une solide équipe de cheminots

La capacité du CN à former les meilleurs cheminots du secteur a largement contribué au succès de la Compagnie. Le CN reconnaît que sans les bonnes personnes, une entreprise ne peut donner sa pleine mesure, peu importe la qualité de son plan de service ou de son modèle d'affaires. La Compagnie prend des mesures pour faire face aux changements dans la composition démographique des effectifs, qui vont se poursuivre pendant de nombreuses années, au cours desquelles on assistera à un important renouvellement de la main-d'œuvre. C'est pourquoi la Compagnie se donne comme priorités de faire les bons choix à l'embauche, d'assurer une intégration réussie des recrues, de les aider à établir des relations positives avec leurs collègues et de favoriser leur progression et leur développement. Dans le cadre de sa stratégie visant la constitution d'une solide équipe de cheminots, la Compagnie met à profit ses centres de formation de pointe pour préparer les travailleurs à devenir des cheminots hautement qualifiés, soucieux de la sécurité et confiants en leur environnement de travail. Des programmes de formation technique et de développement du leadership ont été conçus pour combler les besoins d'apprentissage des membres actuels et futurs du personnel de la Compagnie. Ces programmes et initiatives forment une base solide pour l'évaluation et le développement de la réserve de talents de la Compagnie et sont étroitement liés à la stratégie commerciale du CN. Le Comité des ressources humaines et de la rémunération du Conseil d'administration surveille les progrès réalisés dans la formation des leaders d'aujourd'hui et de demain dans le cadre des programmes de développement du leadership de la Compagnie.

Points saillants de 2015

- La Compagnie a obtenu des résultats records au chapitre des produits d'exploitation, du bénéfice d'exploitation, du bénéfice net et du bénéfice par action.
- La Compagnie a réalisé un ratio d'exploitation record de 58,2 %.
- La Compagnie a généré des flux de trésorerie disponibles records de 2 373 M\$. Voir la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux, Flux de trésorerie disponibles*, du présent Rapport de gestion pour une explication de cette mesure non conforme aux PCGR.

- La Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 0,3125 \$ par action, ce qui représente une augmentation de 25 % par rapport à 2014, pour un total de 996 M\$.
- La Compagnie a racheté 23,3 millions d'actions ordinaires durant l'exercice, remettant 1,75 G\$ à ses actionnaires.
- Le CN a consacré 2,7 G\$ à son programme de dépenses en immobilisations. De cette somme, 1,53 G\$ ont été affectés au maintien de la sécurité et de l'intégrité du réseau, surtout l'infrastructure des voies; 555 M\$, à des dépenses en immobilisations pour du matériel, dont 90 locomotives neuves de grande puissance; et 615 M\$, aux initiatives destinées à soutenir la croissance et à accroître la productivité.
- Les pratiques de développement durable de la Compagnie lui ont encore une fois valu une place au sein des indices *Dow Jones Sustainability World* et *North American*.

Possibilités de croissance et hypothèses

En 2016, la Compagnie voit des possibilités de croissance dans le trafic intermodal, dans les marchandises liées à la construction résidentielle aux États-Unis et dans la vente de véhicules automobiles. Dans l'ensemble, la Compagnie prévoit que la production industrielle nord-américaine connaîtra une augmentation d'environ 1 %. Pour la campagne agricole 2015-2016, la récolte de céréales au Canada a correspondu à la moyenne quinquennale et a été supérieure à cette moyenne aux États-Unis. Pour la campagne agricole 2016-2017, la Compagnie présume que les récoltes céréalères au Canada et aux États-Unis correspondront à leurs moyennes quinquennales respectives.

Création de valeur en 2016

- Le CN prévoit investir environ 2,9 G\$ dans son programme de dépenses en immobilisations de 2016, dont 1,5 G\$ seront consacrés à l'infrastructure des voies, 0,6 G\$ à des dépenses en immobilisations pour du matériel, dont 90 locomotives neuves de grande puissance, 0,4 G\$ à des initiatives destinées à accroître la productivité et 0,4 G\$ à la mise en œuvre de la commande intégrale des trains (CIT), comme l'exigent des dispositions législatives adoptées par le gouvernement fédéral américain.
- Le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé une augmentation de 20 %, de 0,3125 \$ par action en 2015 à 0,3750 \$ par action en 2016, du dividende trimestriel versé aux détenteurs d'actions ordinaires.
- Le programme de rachat d'actions de la Compagnie permet le rachat jusqu'à concurrence de 33,0 millions d'actions ordinaires entre le 30 octobre 2015 et le 29 octobre 2016. Au 31 décembre 2015, la Compagnie avait racheté 5,8 millions d'actions ordinaires en vertu de ce programme.

Les énoncés prospectifs dont il est question dans ce Rapport de gestion 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. Pour connaître les hypothèses et les facteurs de risque, consulter les sections *Énoncés prospectifs*, *Vue d'ensemble de la stratégie – Possibilités de croissance et hypothèses* et *Risques commerciaux* de ce Rapport de gestion.

Énoncés prospectifs

Certains renseignements contenus dans ce Rapport de gestion constituent des « énoncés prospectifs » au sens de la *Private Securities Litigation Reform Act of 1995* des États-Unis et en vertu de la législation canadienne relative aux valeurs mobilières. Le CN met le lecteur en garde contre le fait que ces énoncés, de par leur caractère prospectif, impliquent des risques, des incertitudes et des hypothèses. La Compagnie prévient que ses hypothèses pourraient ne pas s'avérer et qu'en raison de la conjoncture économique actuelle, ces hypothèses, qui étaient raisonnables au moment où elles ont été formulées, comportent un degré plus élevé d'incertitude. Ces énoncés prospectifs comprennent, sans en exclure d'autres, des énoncés sur les possibilités de croissance; des énoncés selon lesquels la Compagnie profitera de la croissance des économies nord-américaine et mondiale; la prévision que les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation et des diverses sources de financement seront suffisants pour rembourser les dettes et répondre aux obligations futures dans un avenir prévisible; des énoncés sur les paiements futurs, y compris les impôts sur les bénéficiaires et les cotisations aux régimes de retraite; ainsi que les dépenses en immobilisations prévues. Des énoncés prospectifs pourraient aussi se reconnaître à l'emploi de termes comme la Compagnie « croit », « prévoit », « s'attend à », « présume » ou d'autres termes semblables.

Ces énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties de la performance future et impliquent des risques connus ou non, des incertitudes et d'autres éléments susceptibles de modifier, de façon importante, les résultats réels ou la performance de la Compagnie ou du secteur ferroviaire par rapport aux perspectives ou aux résultats futurs ou à la performance future implicites dans ces énoncés. Les hypothèses clés utilisées dans la formulation de l'information prospective sont décrites ci-dessous. Consulter aussi la section *Vue d'ensemble de la stratégie – Possibilités de croissance et hypothèses* de ce Rapport de gestion.

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

Les facteurs de risque importants qui pourraient influencer sur les énoncés prospectifs comprennent, sans en exclure d'autres : les impacts de la conjoncture économique et commerciale en général; la concurrence dans le secteur; la variabilité des taux d'inflation, de change et d'intérêt; les variations de prix du carburant; les nouvelles dispositions législatives et (ou) réglementaires; la conformité aux lois et règlements sur l'environnement; les mesures prises par les organismes de réglementation; les différents événements qui pourraient perturber l'exploitation, y compris les événements naturels comme les intempéries, les sécheresses, les inondations et les tremblements de terre; les négociations syndicales et les interruptions de travail; les réclamations liées à l'environnement; les incertitudes liées aux enquêtes, aux poursuites ou aux autres types de réclamations et de litiges; les risques et obligations résultant de déraillements; de même que les autres risques décrits de temps à autre de façon détaillée dans des rapports déposés par le CN auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis. Consulter la section *Risques commerciaux* de ce Rapport de gestion pour obtenir des renseignements détaillés sur les principaux facteurs de risque.

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 canadiennes applicables sur les valeurs mobilières. Si le CN décidait de mettre à jour un énoncé prospectif, il ne faudrait pas en conclure qu'il fera d'autres mises à jour relatives à cet énoncé, à des questions connexes ou à tout autre énoncé de nature prospective.

Perspectives financières

Au cours de l'exercice, la Compagnie a émis et mis à jour ses perspectives financières pour 2015. Les résultats réels de 2015 sont conformes aux dernières perspectives financières de la Compagnie, qui ont été émises le 27 octobre 2015.

Points saillants des données financières

En millions, sauf les pourcentages et les données relatives aux actions	2015	2014	2013	Variation	
				Favorable/(Défavorable)	2014 vs 2013
Produits d'exploitation	12 611 \$	12 134 \$	10 575 \$	4 %	15 %
Bénéfice d'exploitation	5 266 \$	4 624 \$	3 873 \$	14 %	19 %
Bénéfice net	3 538 \$	3 167 \$	2 612 \$	12 %	21 %
Bénéfice net rajusté ¹⁾	3 580 \$	3 095 \$	2 582 \$	16 %	20 %
Bénéfice de base par action	4,42 \$	3,86 \$	3,10 \$	15 %	25 %
Bénéfice de base par action rajusté ¹⁾	4,47 \$	3,77 \$	3,07 \$	19 %	23 %
Bénéfice dilué par action	4,39 \$	3,85 \$	3,09 \$	14 %	25 %
Bénéfice dilué par action rajusté ¹⁾	4,44 \$	3,76 \$	3,06 \$	18 %	23 %
Dividendes déclarés par action	1,25 \$	1,00 \$	0,86 \$	25 %	16 %
Actif total ²⁾	36 402 \$	31 687 \$	29 988 \$	15 %	6 %
Passif à long terme total ²⁾	18 454 \$	16 016 \$	14 537 \$	(15 %)	(10 %)
Ratio d'exploitation	58,2 %	61,9 %	63,4 %	3,7 pt	1,5 pt
Flux de trésorerie disponibles ³⁾	2 373 \$	2 220 \$	1 623 \$	7 %	37 %

1) Consulter la section Mesures de la performance rajustées du présent Rapport de gestion pour une explication de cette mesure non conforme aux PCGR.

2) Certains soldes de 2014 et de 2013 ont été rajustés en raison de l'adoption rétroactive de nouvelles normes comptables au quatrième trimestre de 2015. Consulter la section Recommandations comptables récentes du présent Rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements.

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

Comparaison entre 2015 et 2014

Le bénéfice net de 2015 s'est établi à 3 538 M\$, soit une hausse de 371 M\$, ou 12 %, comparativement à 2014, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 14 % pour s'établir à 4,39 \$. L'augmentation de 371 M\$ est surtout attribuable à la hausse du bénéfice d'exploitation, déduction faite des impôts sur les bénéfices qui s'y rapportent, neutralisée en partie par une augmentation des intérêts débiteurs et par une diminution du poste Autres produits.

Le bénéfice d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015 s'est chiffré à 5 266 M\$, en hausse de 642 M\$, ou 14 %. Le ratio d'exploitation, qui représente les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, s'est établi à 58,2 % en 2015, contre 61,9 % en 2014, ce qui représente une amélioration de 3,7 points.

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015 ont augmenté de 477 M\$, ou 4 %, pour atteindre 12 611 M\$. L'augmentation s'explique principalement par :

- les répercussions positives de la conversion en dollars CA plus faibles des produits d'exploitation libellés en dollars US;
- des hausses des tarifs marchandises; et
- une solide demande pour le transport intermodal international, par l'accroissement des volumes de véhicules assemblés et par l'augmentation des envois de bois d'œuvre et de panneaux vers les marchés américains.

Ces facteurs ont été partiellement neutralisés par une diminution du taux du supplément carburant applicable et par le recul des envois de marchandises liées à l'énergie, dont le pétrole brut, le sable de fracturation et les tiges de forage, par le fléchissement des volumes de produits sidérurgiques semi-finis et de minerai de fer acheminé sur de courtes distances, par le recul des envois de charbon en raison d'une demande nord-américaine et mondiale plus faible, ainsi que par la baisse des exportations de produits céréaliers américains via le golfe du Mexique.

Les charges d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015 ont diminué de 165 M\$, ou 2 %, à 7 345 M\$, surtout en raison de la diminution des dépenses liées au carburant et à des efforts en matière de gestion des coûts, neutralisée en partie par l'incidence négative de la conversion en dollars CA plus faibles des charges d'exploitation libellées en dollars US.

Mesures de la performance rajustées

La direction est d'avis que le bénéfice net rajusté et le bénéfice par action rajusté sont des mesures utiles de calcul de la performance qui peuvent faciliter les comparaisons entre les périodes, puisqu'elles excluent des éléments qui ne résultent pas nécessairement des activités quotidiennes de la Compagnie et qui pourraient fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Toutefois, l'exclusion de tels éléments dans le bénéfice net rajusté et le bénéfice par action rajusté ne signifie pas qu'ils sont nécessairement non récurrents. Ces mesures rajustées 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 l'exercice terminé le 31 décembre 2015, la Compagnie a déclaré un bénéfice net rajusté de 3 580 M\$, ou 4,44 \$ par action après dilution. Les données rajustées pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015 excluent une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 42 M\$ (0,05 \$ par action après dilution) découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014, la Compagnie a déclaré un bénéfice net rajusté de 3 095 M\$, ou 3,76 \$ par action après dilution. Les données rajustées pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014 excluent un gain de 80 M\$, ou 72 M\$ après impôts (0,09 \$ par action après dilution), sur la cession de la subdivision de Deux-Montagnes, y compris le tunnel du Mont-Royal, ainsi que de la voie et du chemin de roulement (collectivement le « Deux-Montagnes »).

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013, la Compagnie a déclaré un bénéfice net rajusté de 2 582 M\$, ou 3,06 \$ par action après dilution. Les données rajustées pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013 excluent un gain de 29 M\$, ou 18 M\$ après impôts (0,02 \$ par action après dilution) sur l'échange de servitudes perpétuelles d'exploitation ferroviaire, y compris d'actifs de voie et de chemin de roulement, sur des voies ferrées spécifiques (collectivement l'« échange de servitudes »), ainsi qu'un gain de 40 M\$, ou 36 M\$ après impôts (0,04 \$ par action après dilution) sur la cession d'un tronçon de la subdivision d'Oakville, ainsi que de la voie et du chemin de roulement, et de certaines ententes visant les voyageurs (collectivement le « Lakeshore West »). Les données rajustées excluent aussi une charge d'impôts sur les bénéfices de 24 M\$ (0,03 \$ par action après dilution) en raison d'une augmentation des taux provinciaux d'impôts sur les sociétés.

Le tableau ci-après fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action, tels que déclarés pour les exercices terminés les 31 décembre 2015, 2014 et 2013, et des mesures de la performance rajustées indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>			
<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2015	2014	2013
Bénéfice net tel que déclaré	3 538 \$	3 167 \$	2 612 \$
<i>Rajustements :</i>			
Autres produits	-	(80)	(69)
Charge d'impôts sur les bénéfices	42	8	39
Bénéfice net rajusté	3 580 \$	3 095 \$	2 582 \$
Bénéfice de base par action tel que déclaré	4,42 \$	3,86 \$	3,10 \$
Incidences des rajustements, par action	0,05	(0,09)	(0,03)
Bénéfice de base par action rajusté	4,47 \$	3,77 \$	3,07 \$
Bénéfice dilué par action tel que déclaré	4,39 \$	3,85 \$	3,09 \$
Incidences des rajustements, par action	0,05	(0,09)	(0,03)
Bénéfice dilué par action rajusté	4,44 \$	3,76 \$	3,06 \$

Devise constante

La présentation des résultats financiers en devise constante permet d'examiner les résultats financiers sans que soit prise en compte l'incidence des fluctuations des taux de change, ce qui facilite les comparaisons entre les périodes dans l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Les mesures déclarées en devise constante sont considérées comme non conformes aux PCGR, ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. On obtient des résultats financiers en devise constante en convertissant les résultats libellés en dollars US de la période en cours aux taux de change de la période correspondante de l'exercice précédent. Les taux de change moyens se sont établis à 1,28 \$ et à 1,10 \$ pour 1,00 \$ US, respectivement, pour les exercices terminés les 31 décembre 2015 et 2014.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015 aurait été inférieur de 314 M\$ (0,39 \$ par action après dilution).

Produits d'exploitation

En millions, à moins d'indication contraire

Exercice terminé le 31 décembre	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits marchandises ferroviaires	11 905 \$	11 455 \$	4 %	(4 %)
Autres produits d'exploitation	706	679	4 %	(6 %)
Total – Produits d'exploitation	12 611 \$	12 134 \$	4 %	(5 %)

Produits marchandises ferroviaires

Produits pétroliers et chimiques	2 442 \$	2 354 \$	4 %	(6 %)
Métaux et minéraux	1 437	1 484	(3 %)	(13 %)
Produits forestiers	1 728	1 523	13 %	2 %
Charbon	612	740	(17 %)	(25 %)
Produits céréaliers et engrais	2 071	1 986	4 %	(3 %)
Intermodal	2 896	2 748	5 %	-
Véhicules automobiles	719	620	16 %	4 %
Total – Produits marchandises ferroviaires	11 905 \$	11 455 \$	4 %	(4 %)

Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)	224 710	232 138	(3 %)	(3 %)
Produits marchandises ferroviaires/TMC (en cents)	5,30	4,93	8 %	(1 %)
Wagons complets (en milliers)	5 485	5 625	(2 %)	(2 %)
Produits marchandises ferroviaires/wagon complet (en dollars)	2 170	2 036	7 %	(2 %)

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015 se sont chiffrés à 12 611 M\$, contre 12 134 M\$ pour 2014, ce qui représente une hausse de 477 M\$, ou 4 %, qui s'explique principalement par les répercussions positives de la conversion en dollars CA plus faibles des produits d'exploitation libellés en dollars US, par des hausses des tarifs marchandises et par une solide demande pour le transport intermodal international, par l'accroissement des volumes de véhicules assemblés et par l'augmentation des envois de bois d'œuvre et de panneaux vers les marchés américains. Ces facteurs ont été partiellement neutralisés par une diminution du taux du supplément carburant applicable et par le recul des envois de marchandises liées à l'énergie, dont le pétrole brut, le sable de fracturation et les tiges de forage, par le fléchissement des volumes de produits sidérurgiques semi-finis et de minerai de fer acheminé sur de courtes distances, par le recul des envois de charbon en raison d'une demande nord-américaine et mondiale plus faible, ainsi que par la baisse des exportations de produits céréaliers américains via le golfe du Mexique.

Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont baissé de 575 M\$ en 2015, en raison surtout de la diminution des taux du supplément carburant applicables et d'un fléchissement des volumes de marchandises, neutralisés en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Les tonnes-milles commerciales (TMC), qui mesurent le poids et la distance relatifs des marchandises transportées en service ferroviaire par la Compagnie, ont baissé de 3 % en 2015, par rapport à 2014.

Les produits marchandises ferroviaires par TMC – une mesure de rendement définie comme les produits d'exploitation provenant du déplacement d'une tonne de marchandises sur une distance d'un mille – ont augmenté de 8 % par rapport à 2014, en raison des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises, facteurs neutralisés en partie par un accroissement important de la longueur moyenne des parcours, surtout au deuxième semestre de l'exercice, et par une diminution du taux du supplément carburant applicable.



Produits pétroliers et chimiques

Exercice terminé le 31 décembre	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	2 442 \$	2 354 \$	4 %	(6 %)
TMC (en millions)	51 103	53 169	(4 %)	(4 %)
Produits/TMC (en cents)	4,78	4,43	8 %	(2 %)

Le groupe marchandises des Produits pétroliers et chimiques regroupe une vaste gamme de marchandises, parmi lesquelles on compte les produits chimiques et les matières plastiques, les produits pétroliers raffinés, les liquides du gaz naturel, le pétrole brut et le soufre. Les principaux marchés pour ces marchandises sont en Amérique du Nord, et conséquemment, les résultats de ce groupe marchandises sont étroitement liés à l'économie et à la production pétrolière et gazière nord-américaines. La majorité des expéditions de produits pétroliers et chimiques de la Compagnie partent du corridor pétrochimique de la Louisiane, entre La Nouvelle-Orléans et Baton Rouge, de l'Ouest canadien, une zone clé de mise en valeur pétrolière et gazière et un important centre de gaz naturel et de produits pétrochimiques et plastiques d'envergure mondiale, et d'usines régionales de l'est du Canada.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 88 M\$, ou 4 %, par rapport à 2014. L'augmentation s'explique avant tout par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, par des augmentations des tarifs marchandises et par l'accroissement des envois de liquides du gaz naturel. Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par une baisse des envois de pétrole brut et par une diminution du taux du supplément carburant applicable.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 8 % en 2015, en raison surtout des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises, neutralisées en partie par une diminution du taux du supplément carburant applicable.

Pourcentage des produits de 2015

- 40 % Produits chimiques et matières plastiques
- 29 % Produits pétroliers raffinés
- 25 % Pétrole brut et condensats
- 6 % Soufre



Wagons complets (en milliers)

Exercice terminé le 31 décembre

2013 611

2014 655

2015 640



Métaux et minéraux

Exercice terminé le 31 décembre	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	1 437 \$	1 484 \$	(3 %)	(13 %)
TMC (en millions)	21 828	24 686	(12 %)	(12 %)
Produits/TMC (en cents)	6,58	6,01	9 %	(2 %)

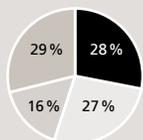
Le groupe marchandises des Métaux et minéraux assure principalement le transport de matériaux associés aux développements pétroliers et gaziers, d'acier, de minerai de fer, de métaux communs et minerais non ferreux, de matériaux de construction, de machines et de chargements de dimensions exceptionnelles. La Compagnie fournit un accès ferroviaire hors pair à des régions d'exploitation de métaux communs, de minerai de fer et de sable de fracturation et des régions productrices d'aluminium et d'acier parmi les plus importantes en Amérique du Nord. Ce solide réseau de desserte des points d'origine et l'accès à des installations portuaires et aux marchés finaux de ces marchandises ont fait du CN un chef de file du transport de métaux et de minéraux. Les principaux facteurs de croissance dans ce segment de marché sont les développements pétroliers et gaziers, la production automobile et la construction non résidentielle.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont baissé de 47 M\$, ou 3 %, par rapport à 2014. La baisse est principalement imputable au fléchissement des envois de marchandises liées à l'énergie, dont le sable de fracturation et les tiges de forage, en raison d'une réduction des activités pétrolières et gazières, au recul des volumes de produits sidérurgiques semi-finis et de minerai de fer acheminé sur de courtes distances, ainsi qu'à une diminution du taux du supplément carburant applicable. Ces facteurs ont été compensés en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et par des augmentations des tarifs marchandises.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 9 % en 2015, principalement en raison des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises, neutralisées en partie par une importante augmentation de la longueur moyenne des parcours et par une diminution du taux du supplément carburant applicable.

Pourcentage des produits de 2015

- 29 % Métaux
- 28 % Matériaux du secteur de l'énergie
- 27 % Minéraux
- 16 % Minerai de fer



Wagons complets (en milliers)

Exercice terminé le 31 décembre



Produits forestiers

Exercice terminé le 31 décembre	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	1 728 \$	1 523 \$	13 %	2 %
TMC (en millions)	30 097	29 070	4 %	4 %
Produits/TMC (en cents)	5,74	5,24	10 %	(2 %)

Le groupe marchandises des Produits forestiers comprend divers types de bois d'œuvre, de panneaux, de papier, de pâtes de bois et d'autres fibres, telles que des billes, du papier recyclé, des copeaux et des granules de bois. La Compagnie bénéficie d'un accès ferroviaire étendu aux régions productrices de fibres de l'est et de l'ouest du Canada, qui comptent parmi les plus importantes régions productrices de fibres en Amérique du Nord. Aux États-Unis, la Compagnie est stratégiquement située de manière à desservir à la fois les corridors Midwest et sud des États-Unis avec des connexions de trafic interrégionaux à d'autres chemins de fer de classe I. Les principaux facteurs touchant le transport des différents produits sont : pour le bois d'œuvre et les panneaux, les mises en chantier résidentielles et les activités de rénovation, surtout aux États-Unis, pour les fibres (principalement les pâtes de bois), la consommation de papier, de carton-bois et de papiers minces en Amérique du Nord et dans les marchés d'outre-mer; et pour le papier journal, le lignage publicitaire, les médias non imprimés et la conjoncture économique générale, surtout aux États-Unis.

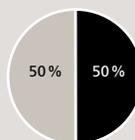


Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 205 M\$, ou 13 %, par rapport à 2014. L'augmentation est principalement attribuable aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, à des hausses des tarifs marchandises, ainsi qu'à l'accroissement des envois de bois d'œuvre et de panneaux vers les marchés américains et des envois de pâtes de bois destinées à l'exportation outre-mer. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par une diminution du taux du supplément carburant applicable et par le recul des envois de produits de papier.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 10 % en 2015, principalement en raison des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises, neutralisées en partie par une diminution du taux du supplément carburant applicable.

Pourcentage des produits de 2015

- 50 % Pâtes et papier
- 50 % Bois d'œuvre et panneaux



Wagons complets (en milliers)

Exercice terminé le 31 décembre



Charbon

Exercice terminé le 31 décembre	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	612 \$	740 \$	(17 %)	(25 %)
TMC (en millions)	15 956	21 147	(25 %)	(25 %)
Produits/TMC (en cents)	3,84	3,50	10 %	(1 %)

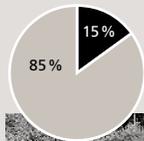
Le groupe marchandises du Charbon est composé de charbon bitumineux thermique, de charbon métallurgique et de coke de pétrole. Le charbon thermique et le charbon métallurgique canadiens sont principalement exportés vers des marchés d'outre-mer via des terminaux sur la côte ouest du Canada. Aux États-Unis, le charbon thermique est transporté des mines du sud de l'Illinois ou de l'ouest des États-Unis, par l'intermédiaire d'autres chemins de fer, vers des services publics importants du Midwest et du sud-est des États-Unis, ainsi que vers des marchés d'outre-mer, via des terminaux sur le golfe du Mexique.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont baissé de 128 M\$, ou 17 %, comparativement à 2014. La baisse est surtout imputable au recul des envois de charbon métallurgique et de charbon thermique transitant par les ports de la côte ouest, à la baisse des volumes de charbon thermique destiné à des services publics américains et à une diminution du taux du supplément carburant applicable. Ces facteurs ont été partiellement compensés par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et par des hausses des tarifs marchandises.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 10 % en 2015, en raison surtout d'une importante diminution de la longueur moyenne des parcours, des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises, neutralisées en partie par une diminution du taux du supplément carburant applicable.

Pourcentage des produits de 2015

- 85 % Charbon
- 15 % Coke de pétrole



Wagons complets (en milliers)

Exercice terminé le 31 décembre



Produits céréaliers et engrais

Exercice terminé le 31 décembre	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	2 071 \$	1 986 \$	4 %	(3 %)
TMC (en millions)	50 001	51 326	(3 %)	(3 %)
Produits/TMC (en cents)	4,14	3,87	7 %	-

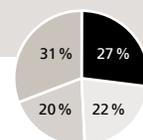
Le groupe marchandises des Produits céréaliers et engrais dépend principalement des récoltes et des engrais transformés de l'ouest du Canada et du Midwest des États-Unis. Le secteur des produits céréaliers comprend trois principaux segments : les céréales comestibles (surtout le blé, l'avoine et l'orge de brasserie), les céréales fourragères et les produits connexes (y compris l'orge et le blé fourragers, les pois, le maïs, l'éthanol et la drèche sèche de distillerie) et les oléagineux et les produits d'oléagineux (principalement les graines, l'huile et le tourteau de canola et le soja). La production des produits céréaliers fluctue considérablement d'année en année et dépend surtout des conditions climatiques, de la superficie ensemencée et récoltée, des types de céréales cultivées et du rendement des cultures. Les exportations de produits céréaliers sont sensibles au volume et à la qualité des récoltes, aux conditions du marché international et aux politiques gouvernementales à l'étranger. La majorité des céréales cultivées dans l'ouest du Canada et transportées par le CN est exportée par les ports de Vancouver, de Prince Rupert et de Thunder Bay. Certains de ces déplacements ferroviaires sont assujettis à des règlements gouvernementaux et à un plafond des recettes, qui établit un maximum de produits d'exploitation que les compagnies de chemin de fer ont le droit de toucher. Aux États-Unis, les céréales cultivées dans l'Illinois et l'Iowa sont exportées ainsi que transportées vers des installations de traitement et des marchés de cultures fourragères aux États-Unis. La Compagnie dessert également d'importants producteurs de potasse au Canada ainsi que des producteurs de nitrate d'ammonium, d'urée et d'autres engrais au Canada et aux États-Unis.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 85 M\$, ou 4 %, par rapport à 2014. L'augmentation est principalement attribuable aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, à des hausses des tarifs marchandises et à l'accroissement des envois de potasse et de lentilles. Ces facteurs ont été partiellement neutralisés par la baisse des exportations de maïs et de soja destinés aux États-Unis via le golfe du Mexique, par le recul des volumes de maïs transportés vers des installations de traitement nord-américaines et des envois de blé et d'orge canadiens destinés à l'exportation, ainsi que par une diminution du taux du supplément carburant applicable.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 7 % en 2015, en raison surtout des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises, neutralisées en partie par une diminution du taux du supplément carburant applicable et par une augmentation de la longueur moyenne des parcours.

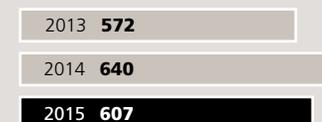
Pourcentage des produits de 2015

- 31 % Oléagineux
- 27 % Céréales comestibles
- 22 % Céréales fourragères
- 20 % Engrais



Wagons complets (en milliers)

Exercice terminé le 31 décembre





Intermodal

Exercice terminé le 31 décembre	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	2 896 \$	2 748 \$	5 %	-
TMC (en millions)	52 144	49 581	5 %	5 %
Produits/TMC (en cents)	5,55	5,54	-	(5 %)

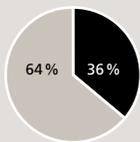
Le groupe marchandises de l'Intermodal englobe des services de transport ferroviaire et routier et est divisé en deux segments : nord-américain et international. Le premier vise le transport de produits de consommation et de marchandises fabriquées et dessert les secteurs du détail et du gros, à l'intérieur du Canada, à l'intérieur des États-Unis, au Mexique et transfrontalier. Le second, le segment international, est axé sur le trafic import-export en conteneurs et dessert les importants ports de Vancouver, de Prince Rupert, de Montréal, de Halifax, de La Nouvelle-Orléans et de Mobile. Le segment nord-américain est axé sur les marchés de consommation, et sa croissance est généralement liée à l'économie. Le segment international dépend des conditions économiques et commerciales nord-américaines.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 148 M\$, ou 5 %, par rapport à 2014. L'augmentation tient avant tout à l'accroissement des envois internationaux, surtout ceux transitant par le port de Prince Rupert, aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et à des hausses des tarifs marchandises. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par une diminution du taux du supplément carburant applicable.

Les produits marchandises par TMC sont demeurés inchangés en 2015, essentiellement parce que les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et les hausses des tarifs marchandises ont été neutralisées en partie par une diminution du taux du supplément carburant applicable et par une augmentation de la longueur moyenne des parcours.

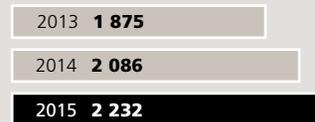
Pourcentage des produits de 2015

- 64 % International
- 36 % Nord-américain



Wagons complets (en milliers)

Exercice terminé le 31 décembre



Véhicules automobiles

Exercice terminé le 31 décembre	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	719 \$	620 \$	16 %	4 %
TMC (en millions)	3 581	3 159	13 %	13 %
Produits/TMC (en cents)	20,08	19,63	2 %	(9 %)

Le groupe marchandises des Véhicules automobiles transporte des véhicules assemblés et des pièces partout en Amérique du Nord, et fournit un accès ferroviaire à certaines usines de montage de véhicules au Canada ainsi qu'au Michigan et au Mississippi, aux États-Unis. La Compagnie dessert également des installations de distribution de véhicules au Canada et aux États-Unis ainsi que des installations de fabrication de pièces dans le Michigan et en Ontario. La Compagnie dessert des expéditeurs de véhicules assemblés importés par les ports de Halifax et de Vancouver ainsi que par des points d'échange avec d'autres chemins de fer. Les produits d'exploitation du groupe marchandises des Véhicules automobiles sont étroitement liés à la production et aux ventes de véhicules automobiles en Amérique du Nord.

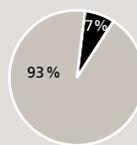


Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 99 M\$, ou 16 %, par rapport à 2014. L'augmentation découle avant tout des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, de l'accroissement des volumes de véhicules assemblés nord-américains au premier semestre, grâce à l'obtention de nouveaux trafics, et de la hausse des volumes d'importation transitant par le port de Vancouver. Ces facteurs ont été partiellement neutralisés par une diminution du taux du supplément carburant applicable.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 2 % en 2015. L'augmentation s'explique avant tout par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, neutralisées en partie par une importante augmentation de la longueur moyenne des parcours et par une diminution du taux du supplément carburant applicable.

Pourcentage des produits de 2015

- 93 % Véhicules assemblés
- 7 % Pièces d'automobiles



Wagons complets (en milliers)

Exercice terminé le 31 décembre

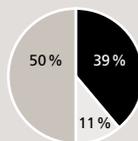


Autres produits d'exploitation

Exercice terminé le 31 décembre	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	706 \$	679 \$	4 %	(6 %)

Pourcentage des produits de 2015

- 50 % Navires et quais
- 39 % Autres services non ferroviaires
- 11 % Autres produits



Les Autres produits d'exploitation proviennent principalement des services non ferroviaires qui soutiennent l'activité ferroviaire du CN, dont les services de navires et de quais, d'entreposage et de distribution, de logistique automobile, d'expédition transitaire et de gestion des transports ainsi que d'autres produits dont ceux provenant des trains de banlieue.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, les Autres produits d'exploitation ont augmenté de 27 M\$, ou 4 %, par rapport à 2014, en raison surtout des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, neutralisées en partie par une diminution des produits provenant des services de navires.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015 se sont établies à 7 345 M\$, contre 7 510 M\$ en 2014. La baisse de 165 M\$, ou 2 %, constatée en 2015 est principalement attribuable à la diminution des dépenses reliées au carburant et à des efforts en matière de gestion des coûts, neutralisée en partie par l'incidence négative de la conversion en dollars CA plus faibles des charges d'exploitation libellées en dollars US.

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante	Pourcentage des produits	
						2015	2014
Main-d'œuvre et avantages sociaux		2 406 \$	2 319 \$	(4 %)	2 %	19,1 %	19,1 %
Services acquis et matières		1 729	1 598	(8 %)	(1 %)	13,7 %	13,2 %
Carburant		1 285	1 846	30 %	39 %	10,2 %	15,2 %
Amortissement		1 158	1 050	(10 %)	(4 %)	9,2 %	8,7 %
Location de matériel		373	329	(13 %)	-	2,9 %	2,7 %
Risques divers et autres		394	368	(7 %)	3 %	3,1 %	3,0 %
<i>Total – Charges d'exploitation</i>		7 345 \$	7 510 \$	2 %	9 %	58,2 %	61,9 %

Main-d'œuvre et avantages sociaux

Le poste Main-d'œuvre et avantages sociaux comprend les salaires, les cotisations sociales et les charges relatives aux avantages sociaux tels que la rémunération au rendement, qui inclut la rémunération à base d'actions; la santé et le bien-être; et les régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite. Certains régimes de rémunération au rendement et à base d'actions sont fondés sur des objectifs de rendement financier et du marché, et la charge connexe est inscrite selon l'atteinte de ces objectifs.

Les charges du poste Main-d'œuvre et avantages sociaux ont augmenté de 87 M\$, ou 4 %, en 2015, par rapport à 2014. L'augmentation découle essentiellement de l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible, des augmentations générales des salaires et des cotisations sociales plus élevées, ainsi que de la hausse de la charge relative aux régimes de retraite, facteurs partiellement compensés par la baisse de la charge de rémunération au rendement.

Services acquis et matières

Le poste Services acquis et matières comprend principalement les charges liées aux services acquis auprès d'entrepreneurs indépendants, aux matières utilisées pour l'entretien des voies, des installations et du matériel de la Compagnie, au transport et à l'hébergement des équipes de train et aux frais liés aux services publics ainsi que les charges nettes liées à l'exploitation d'installations communes utilisées par la Compagnie et d'autres chemins de fer.

Les charges du poste Services acquis et matières ont augmenté de 131 M\$, ou 8 %, en 2015, comparativement à 2014. L'augmentation s'explique essentiellement par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible et par la hausse des charges relatives aux réparations et à l'entretien et du coût des matières.

Carburant

Les charges de carburant comprennent le carburant consommé par des actifs comme les locomotives, les navires, les véhicules et d'autres matériels, ainsi que les taxes provinciales, fédérales et étatiques sur le carburant.

Les charges du poste Carburant ont baissé de 561 M\$, ou 30 %, en 2015, par rapport à 2014. La baisse découle essentiellement de la diminution des prix du carburant, neutralisée en partie par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible.

Amortissement

Les charges d'amortissement fluctuent en raison des acquisitions d'immobilisations, de la désaffectation d'immobilisations ferroviaires à la suite de leur cession, vente et (ou) abandon, et d'autres rajustements comme la dépréciation d'actifs.

Les charges du poste Amortissement ont augmenté de 108 M\$, ou 10 %, en 2015, par rapport à 2014. L'augmentation s'explique principalement par les acquisitions nettes d'immobilisations et par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible, compensées en partie par l'effet favorable des études sur l'amortissement.

Location de matériel

Le poste Location de matériel comprend les charges de location relatives à l'utilisation de wagons qui appartiennent à d'autres chemins de fer ou à des entreprises privées et les charges de location relatives à la location à court ou à long terme de wagons, de locomotives et de matériel intermodal, déduction faite du produit de location d'autres chemins de fer pour l'utilisation des wagons et des locomotives de la Compagnie.

Les charges du poste Location de matériel ont augmenté de 44 M\$, ou 13 %, en 2015, comparativement à 2014. L'augmentation s'explique surtout par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible et par la hausse des charges afférentes aux redevances d'utilisation de wagons, neutralisées en partie par la hausse des produits tirés de l'utilisation d'équipement de la Compagnie par d'autres chemins de fer.

Risques divers et autres

Le poste Risques divers et autres comprend les charges afférentes aux blessures corporelles, aux dommages à l'environnement, aux marchandises et aux biens, aux assurances, aux créances douteuses, aux taxes d'exploitation et aux déplacements.

Les charges du poste Risques divers et autres ont augmenté de 26 M\$, ou 7 %, en 2015, comparativement à 2014. L'augmentation tient essentiellement aux répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible.

Autres produits et charges

Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs se sont établis à 439 M\$ en 2015, contre 371 M\$ en 2014. La hausse s'explique avant tout par l'incidence négative de la conversion en dollars CA plus faibles des intérêts débiteurs libellés en dollars US et par un niveau plus élevé de titres d'emprunt.

Autres produits

En 2015, la Compagnie a enregistré des Autres produits de 47 M\$, contre 107 M\$ en 2014. En 2014, le poste Autres produits comprenait un gain de 80 M\$ sur la cession du Deux-Montagnes.

Charge d'impôts sur les bénéfices

La Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 1 336 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, contre 1 193 M\$ en 2014. Les données de 2015 comprennent une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 42 M\$ découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés. Les données de 2014 comprennent un recouvrement d'impôts sur les bénéfices de 18 M\$ découlant d'un changement d'estimation des impôts reportés créditeurs associés aux immobilisations.

Le taux d'imposition effectif a été de 27,4 % en 2015 et en 2014. À l'exclusion de la charge nette d'impôts reportés sur les bénéfices de 42 M\$ en 2015 et du recouvrement net d'impôts de 18 M\$ en 2014, le taux d'imposition effectif en 2015 a été de 26,5 %, contre 27,8 % en 2014, en partie à cause de la plus grande proportion du bénéfice réalisé dans des juridictions fiscales où les taux d'imposition sont moins élevés.

Comparaison entre 2014 et 2013

Le bénéfice net de 2014 s'est établi à 3 167 M\$, soit une augmentation de 555 M\$, ou 21 %, comparativement à 2013, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 25 % pour s'établir à 3,85 \$. L'augmentation de 555 M\$ est surtout attribuable à l'augmentation du poste Bénéfice d'exploitation, déduction faite des impôts sur les bénéfices qui s'y rapportent.

Le bénéfice d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014 s'est chiffré à 4 624 M\$, en hausse de 751 M\$, ou 19 %. Le ratio d'exploitation, qui représente les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, s'est établi à 61,9 % en 2014, contre 63,4 % en 2013, ce qui représente une amélioration de 1,5 point.

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014 ont augmenté de 1 559 M\$, ou 15 %, pour atteindre 12 134 M\$. L'augmentation s'explique essentiellement par :

- l'accroissement des volumes de marchandises attribuable à une récolte céréalière record au Canada pour la campagne 2013-2014, à la vigueur des marchés de l'énergie, surtout en ce qui concerne le pétrole brut et le sable de fracturation, et à de nouveaux trafics dans l'intermodal et les véhicules automobiles;
- les répercussions positives de la conversion en dollars CA plus faibles des produits d'exploitation libellés en dollars US; et
- des hausses des tarifs marchandises.

Les charges d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014 ont augmenté de 808 M\$, ou 12 %, à 7 510 M\$, surtout en raison :

- de l'incidence négative de la conversion en dollars CA plus faibles des charges d'exploitation libellées en dollars US;
- de la hausse des charges liées aux services acquis et aux matières;
- de l'augmentation des coûts du carburant; et
- de la hausse des charges liées à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux.

Produits d'exploitation

En millions, à moins d'indication contraire

	Exercice terminé le 31 décembre		Variation en %		Variation en %, en devise constante
	2014	2013			
Produits marchandises ferroviaires	11 455 \$	9 951 \$	15 %		11 %
Autres produits d'exploitation	679	624	9 %		4 %
Total – Produits d'exploitation	12 134 \$	10 575 \$	15 %		10 %

Produits marchandises ferroviaires

Produits pétroliers et chimiques	2 354 \$	1 952 \$	21 %	15 %
Métaux et minéraux	1 484	1 240	20 %	14 %
Produits forestiers	1 523	1 424	7 %	2 %
Charbon	740	713	4 %	-
Produits céréaliers et engrais	1 986	1 638	21 %	17 %
Intermodal	2 748	2 429	13 %	11 %
Véhicules automobiles	620	555	12 %	6 %
Total – Produits marchandises ferroviaires	11 455 \$	9 951 \$	15 %	11 %
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)	232 138	210 133	10 %	10 %
Produits marchandises ferroviaires/TMC (en cents)	4,93	4,74	4 %	-
Wagons complets (en milliers)	5 625	5 190	8 %	8 %
Produits marchandises ferroviaires/wagon complet (en dollars)	2 036	1 917	6 %	2 %

Pour donner une meilleure représentation des produits marchandises ferroviaires et produits connexes dans les groupes marchandises et garder les services non ferroviaires qui soutiennent l'activité ferroviaire du CN dans les Autres produits d'exploitation, la Compagnie a reclassé certains autres produits d'exploitation hors du poste Autres produits d'exploitation aux différents groupes marchandises inclus dans les produits marchandises ferroviaires. Ainsi, les produits d'exploitation tirés du transport routier de marchandises intermodales ont été reclassés hors du poste Autres produits d'exploitation au groupe marchandises de l'Intermodal et les services se rapportant au transport ferroviaire de marchandises ont été reclassés hors du poste Autres produits d'exploitation aux groupes marchandises correspondants. Les chiffres présentés en 2013 ont été retraités pour respecter la présentation adoptée en 2014 comme il est expliqué aux présentes. Ce changement n'a pas d'incidence sur les résultats d'exploitation déjà déclarés par la Compagnie, puisque le poste Total – Produits d'exploitation reste le même.

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014 se sont établis à 12 134 M\$, contre 10 575 M\$ en 2013. Cette hausse de 1 559 M\$, ou 15 %, s'explique principalement par l'accroissement des volumes de marchandises attribuable à une récolte céréalière record au Canada en 2013-2014, à la vigueur des marchés de l'énergie, surtout en ce qui concerne le pétrole brut et le sable de fracturation, et à de nouveaux

trafics dans l'intermodal et les véhicules automobiles. La hausse s'explique aussi par les répercussions positives de la conversion en dollars CA plus faibles des produits d'exploitation libellés en dollars US et par des hausses des tarifs marchandises. Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont augmenté de 72 M\$ en 2014, en raison de l'accroissement des volumes de marchandises, qui a été neutralisé en partie par la baisse des taux du supplément carburant.

En 2014, les tonnes-milles commerciales (TMC), qui mesurent le poids et la distance relatifs de marchandises transportées en service ferroviaire par la Compagnie, ont augmenté de 10 % par rapport à 2013.

Les produits marchandises ferroviaires par tonne-mille commerciale – une mesure de rendement définie comme les produits d'exploitation provenant du déplacement d'une tonne de marchandises sur une distance d'un mille – ont augmenté de 4 % comparativement à 2013, grâce aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et à des hausses des tarifs marchandises, lesquelles sont en partie neutralisées par un accroissement de la longueur moyenne des parcours.

Produits pétroliers et chimiques

<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2014	2013	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	2 354 \$	1 952 \$	21 %	15 %
TMC (<i>en millions</i>)	53 169	44 634	19 %	19 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	4,43	4,37	1 %	(3 %)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 402 M\$, ou 21 %, par rapport à 2013. L'augmentation s'explique principalement par l'accroissement des envois de pétrole brut et de liquides du gaz naturel, par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, par des augmentations des tarifs marchandises, ainsi que par la hausse des produits d'exploitation découlant du supplément carburant en raison de l'accroissement des volumes de marchandises partiellement neutralisé par la baisse du taux du supplément carburant. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par la baisse des volumes de chlore et de soufre.

Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 1 % en 2014, en raison surtout des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des augmentations des tarifs marchandises, facteurs neutralisés en partie par une importante augmentation de la longueur moyenne des parcours.

Métaux et minéraux

<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2014	2013	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	1 484 \$	1 240 \$	20 %	14 %
TMC (<i>en millions</i>)	24 686	21 342	16 %	16 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	6,01	5,81	3 %	(2 %)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 244 M\$, ou 20 %, par rapport à 2013. L'augmentation est principalement attribuable à l'accroissement des volumes de sable de fracturation, à la hausse des envois de produits sidérurgiques semi-finis, aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et à des hausses des tarifs marchandises.

Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 3 % en 2014, principalement en raison des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises, partiellement neutralisées par un important accroissement de la longueur moyenne des parcours.

Produits forestiers

<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2014	2013	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	1 523 \$	1 424 \$	7 %	2 %
TMC (<i>en millions</i>)	29 070	29 630	(2 %)	(2 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	5,24	4,81	9 %	4 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 99 M\$, ou 7 %, par rapport à 2013. Cette augmentation s'explique avant tout par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, par des hausses des tarifs marchandises et par l'accroissement des envois de bois d'œuvre et de panneaux vers les marchés américains. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par le recul des envois de bois d'œuvre et de pâtes de bois destinés aux marchés d'outre-mer et par la baisse des produits d'exploitation découlant du supplément carburant en raison de la diminution des volumes de marchandises.

Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 9 % en 2014, principalement en raison des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises, neutralisées en partie par une augmentation de la longueur moyenne des parcours.

Charbon

<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2014	2013	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	740 \$	713 \$	4 %	-
TMC (<i>en millions</i>)	21 147	22 315	(5 %)	(5 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	3,50	3,20	9 %	5 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 27 M\$, ou 4 %, par rapport à 2013. L'augmentation tient avant tout à des hausses des tarifs marchandises et aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible. Ces facteurs ont été partiellement neutralisés par le recul des volumes. La baisse des envois de charbon métallurgique, de charbon thermique et de coke de pétrole transitant par les ports de la côte ouest a été compensée en partie par l'accroissement des envois de charbon thermique destiné à des services publics américains et à l'exportation via le golfe du Mexique.

Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 9 % en 2014, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises, des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et d'une importante diminution de la longueur moyenne des parcours.

Produits céréaliers et engrais

Exercice terminé le 31 décembre			Variation en	
	2014	2013	Variation en %	%, en devise constante
Produits (en millions)	1 986 \$	1 638 \$	21 %	17 %
TMC (en millions)	51 326	43 180	19 %	19 %
Produits/TMC (en cents)	3,87	3,79	2 %	(1 %)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 348 M\$, ou 21 %, par rapport à 2013. Cette augmentation est principalement attribuable à l'accroissement des volumes de blé et de canola canadiens, en raison d'une récolte céréalière record au Canada en 2013-2014, à la hausse des envois de maïs et de soja destinés à l'exportation, en raison du rendement accru des cultures aux États-Unis, aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, ainsi qu'à des hausses des tarifs marchandises. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par la baisse des volumes d'engrais.

Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 2 % en 2014, en raison surtout des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises, neutralisées en partie par un important accroissement de la longueur moyenne des parcours.

Intermodal

Exercice terminé le 31 décembre			Variation en	
	2014	2013	Variation en %	%, en devise constante
Produits (en millions)	2 748 \$	2 429 \$	13 %	11 %
TMC (en millions)	49 581	46 291	7 %	7 %
Produits/TMC (en cents)	5,54	5,25	6 %	3 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 319 M\$, ou 13 %, par rapport à 2013. Cette augmentation s'explique principalement par de nouveaux trafics et l'accroissement des envois transitant par les ports de Vancouver et de Montréal et la hausse des volumes transitant par le port de Prince Rupert, par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, par l'augmentation des produits d'exploitation

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation ont totalisé 7 510 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014, contre 6 702 M\$ en 2013. L'augmentation de 808 M\$, ou 12 %, constatée en 2014 découle principalement de l'incidence négative de la conversion en dollars CA plus faibles des charges d'exploitation libellées en dollars US, de la hausse des charges liées aux services acquis et aux matières, de l'augmentation des coûts du carburant, ainsi que de la hausse des charges liées à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux.

En millions	Exercice terminé le 31 décembre		Variation en		Pourcentage des produits	
	2014	2013	Variation en %	%, en devise constante	2014	2013
Main-d'œuvre et avantages sociaux	2 319 \$	2 182 \$	(6 %)	(4 %)	19,1 %	20,6 %
Services acquis et matières	1 598	1 351	(18 %)	(15 %)	13,2 %	12,8 %
Carburant	1 846	1 619	(14 %)	(7 %)	15,2 %	15,3 %
Amortissement	1 050	980	(7 %)	(5 %)	8,7 %	9,3 %
Location de matériel	329	275	(20 %)	(13 %)	2,7 %	2,6 %
Risques divers et autres	368	295	(25 %)	(20 %)	3,0 %	2,8 %
Total – Charges d'exploitation	7 510 \$	6 702 \$	(12 %)	(8 %)	61,9 %	63,4 %

déoulant du supplément carburant en raison de l'accroissement des volumes de marchandises et par des hausses des tarifs marchandises. Ces facteurs ont été partiellement neutralisés par une diminution des volumes nord-américains desservant les marchés de gros.

Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 6 % en 2014, en raison surtout des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises.

Véhicules automobiles

Exercice terminé le 31 décembre			Variation en	
	2014	2013	Variation en %	%, en devise constante
Produits (en millions)	620 \$	555 \$	12 %	6 %
TMC (en millions)	3 159	2 741	15 %	15 %
Produits/TMC (en cents)	19,63	20,25	(3 %)	(8 %)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 65 M\$, ou 12 %, par rapport à 2013. Cette augmentation découle avant tout de l'accroissement des volumes de véhicules assemblés nord-américains, grâce à l'obtention de nouveaux trafics, et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont baissé de 3 % en 2014, principalement en raison d'une importante augmentation de la longueur moyenne des parcours, compensée en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Autres produits d'exploitation

Exercice terminé le 31 décembre			Variation en	
	2014	2013	Variation en %	%, en devise constante
Produits (en millions)	679 \$	624 \$	9 %	4 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014, les Autres produits d'exploitation ont augmenté de 55 M\$, ou 9 %, par rapport à 2013. Cette augmentation découle principalement des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et de la hausse des produits tirés des services de navires et de quais et des services internationaux d'expédition transitaire.

Main-d'œuvre et avantages sociaux

En 2014, les charges du poste Main-d'œuvre et avantages sociaux ont augmenté de 137 M\$, ou 6 %, par rapport à 2013. L'augmentation s'explique surtout par la hausse des effectifs pour faire face à l'accroissement des volumes, par des augmentations générales des salaires, par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible, ainsi que par la hausse de la charge liée à la rémunération à base d'actions. L'augmentation a été partiellement compensée par une baisse de la charge relative aux régimes de retraite et par l'impact d'une amélioration de la productivité de la main-d'œuvre.

Services acquis et matières

En 2014, les charges du poste Services acquis et matières ont augmenté de 247 M\$, ou 18 %, par rapport à 2013. Cette augmentation est surtout attribuable aux conditions climatiques du premier trimestre de 2014 qui ont fait augmenter les charges liées aux matières, aux services publics et à l'entretien du matériel roulant, aux répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible, ainsi qu'à l'accroissement des volumes de marchandises, qui s'est répercuté sur les charges liées aux matières et aux services de transport non ferroviaires offerts par des tiers fournisseurs.

Carburant

En 2014, les charges du poste Carburant ont augmenté de 227 M\$, ou 14 %, par rapport à 2013. L'augmentation tient à l'accroissement des volumes de marchandises et aux répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible. Ces facteurs ont été partiellement compensés par des gains de productivité du carburant et par la baisse du prix moyen du carburant en dollars US.

Amortissement

En 2014, les charges du poste Amortissement ont augmenté de 70 M\$, ou 7 %, en regard de 2013. L'augmentation découle essentiellement d'acquisitions nettes d'immobilisations, des répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible et du changement des taux d'amortissement combinés découlant de l'étude de 2013 sur l'amortissement de certaines immobilisations liées à la voie et au chemin de roulement aux États-Unis, facteurs compensés en partie par la dépréciation de certains actifs en 2013.

Location de matériel

En 2014, les charges du poste Location de matériel ont augmenté de 54 M\$, ou 20 %, comparativement à 2013. L'augmentation s'explique surtout par la hausse des charges afférentes aux redevances d'utilisation de wagons en raison de l'accroissement des volumes, par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible et par l'augmentation des frais d'utilisation d'équipement d'autres chemins de fer. L'augmentation a été compensée en partie par la hausse du produit lié aux redevances d'utilisation de wagons.

Risques divers et autres

En 2014, les charges du poste Risques divers et autres ont augmenté de 73 M\$, ou 25 %, par rapport à 2013. L'augmentation s'explique avant tout par la hausse des coûts liés aux accidents et des impôts fonciers et par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs compensés en partie par la diminution des coûts des indemnités relatives aux accidents de travail.

Autres produits et charges

Intérêts débiteurs

En 2014, les intérêts débiteurs se sont établis à 371 M\$, contre 357 M\$ en 2013. La hausse est principalement attribuable à l'incidence négative de la conversion en dollars CA plus faibles des intérêts débiteurs libellés en dollars US, compensée en partie par la baisse des intérêts débiteurs au titre des obligations de contrats de location-acquisition.

Autres produits

En 2014, la Compagnie a enregistré des Autres produits de 107 M\$, contre 73 M\$ en 2013. En 2014, le poste Autres produits comprend un gain de 80 M\$ sur la cession du Deux-Montagnes. En 2013, le poste Autres produits comprend un gain de 29 M\$ réalisé sur l'échange de servitudes et un gain de 40 M\$ sur la cession du Lakeshore West.

Charge d'impôts sur les bénéfices

La Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 1 193 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014, contre 977 M\$ en 2013.

Les données de 2014 comprennent un recouvrement d'impôts sur les bénéfices de 18 M\$ découlant d'un changement d'estimation des impôts reportés créditeurs associés aux immobilisations.

Les données de 2013 comprennent un recouvrement net d'impôts sur les bénéfices de 7 M\$ composé de charges d'impôts sur les bénéfices de 24 M\$ découlant de l'augmentation de taux provinciaux d'impôts sur les sociétés; d'un recouvrement d'impôts de 15 M\$ découlant de la constatation de pertes d'impôts étatiques sur les bénéfices aux États-Unis; et d'un recouvrement d'impôts de 16 M\$ découlant d'une révision de la répartition des impôts étatiques sur les bénéfices aux États-Unis.

Le taux d'imposition effectif pour 2014 a été de 27,4 %, contre 27,2 % en 2013. À l'exclusion des recouvrements nets d'impôts de 18 M\$ et de 7 M\$ en 2014 et 2013, respectivement, le taux d'imposition effectif en 2014 a été de 27,8 % contre 27,4 % en 2013.

Résumé des données financières trimestrielles

En millions, sauf les données relatives aux actions	Trimestres de 2015				Trimestres de 2014			
	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier
Produits d'exploitation	3 166 \$	3 222 \$	3 125 \$	3 098 \$	3 207 \$	3 118 \$	3 116 \$	2 693 \$
Bénéfice d'exploitation	1 354 \$	1 487 \$	1 362 \$	1 063 \$	1 260 \$	1 286 \$	1 258 \$	820 \$
Bénéfice net	941 \$	1 007 \$	886 \$	704 \$	844 \$	853 \$	847 \$	623 \$
Bénéfice de base par action	1,19 \$	1,26 \$	1,10 \$	0,87 \$	1,04 \$	1,04 \$	1,03 \$	0,75 \$
Bénéfice dilué par action	1,18 \$	1,26 \$	1,10 \$	0,86 \$	1,03 \$	1,04 \$	1,03 \$	0,75 \$
Dividendes par action	0,3125 \$	0,3125 \$	0,3125 \$	0,3125 \$	0,2500 \$	0,2500 \$	0,2500 \$	0,2500 \$

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 *Risques commerciaux* du présent Rapport de gestion). Les charges d'exploitation reflètent les répercussions des volumes de marchandises, des conditions climatiques saisonnières, des coûts liés à la main-d'œuvre, du prix du carburant et des initiatives de productivité de la Compagnie. Les fluctuations du dollar CA par rapport au dollar US ont aussi eu un effet sur la conversion des produits et des charges d'exploitation de la Compagnie libellés en dollars US et ont donné lieu à des fluctuations du bénéfice net pour les huit trimestres présentés ci-dessus.

Les résultats trimestriels de la Compagnie comprennent des éléments ayant eu une incidence sur la comparabilité des résultats d'exploitation des différents trimestres, tel que présenté ci-dessous :

En millions, sauf les données relatives aux actions	Trimestres de 2015				Trimestres de 2014			
	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier
Charge d'impôts ¹⁾	- \$	- \$	(42) \$	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Gain après impôts sur la cession d'immobilisations ²⁾	-	-	-	-	-	-	-	72
Effet sur le bénéfice net	- \$	- \$	(42) \$	- \$	- \$	- \$	- \$	72 \$
Incidence sur le bénéfice de base par action	- \$	- \$	(0,05) \$	- \$	- \$	- \$	- \$	0,09 \$
Incidence sur le bénéfice dilué par action	- \$	- \$	(0,05) \$	- \$	- \$	- \$	- \$	0,09 \$

1) La charge d'impôts a résulté de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

2) Au premier trimestre de 2014, la Compagnie a vendu le Deux-Montagnes pour un produit de 97 M\$. Un gain sur la cession de 80 M\$ (72 M\$ après impôts) a été constaté au poste Autres produits.

Résumé du quatrième trimestre de 2015

Le bénéfice net du quatrième trimestre de 2015 s'est établi à 941 M\$, en hausse de 97 M\$, ou 11 %, comparativement à la même période en 2014, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 15 % pour s'établir à 1,18 \$.

Le bénéfice d'exploitation pour le trimestre terminé le 31 décembre 2015 a augmenté de 94 M\$, ou 7 %, par rapport à la période correspondante de 2014 pour s'établir à 1 354 M\$. Le ratio d'exploitation s'est chiffré à 57,2 % pour le quatrième trimestre de 2015, contre 60,7 % pour le quatrième trimestre de 2014, soit une amélioration de 3,5 points.

Les produits d'exploitation pour le quatrième trimestre de 2015 ont baissé de 41 M\$, ou 1 %, par rapport à la même période en 2014, pour s'établir à 3 166 M\$. La baisse s'explique principalement par la diminution des envois de marchandises liées à l'énergie, en raison d'une réduction des activités pétrolières et gazières, par le fléchissement des volumes de produits sidérurgiques semi-finis et de minerai de fer acheminé sur de courtes distances, par le recul des envois de charbon en raison d'une demande nord-américaine et mondiale plus faible, par la baisse des exportations de céréales américaines via le golfe du Mexique, ainsi que par une diminution du taux du supplément carburant applicable. Ces facteurs ont été partiellement compensés par les répercussions positives de la conversion en dollars CA plus faibles des produits d'exploitation libellés en dollars US, par des hausses des tarifs marchandises et par une solide demande pour le transport intermodal international. Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont diminué de 190 M\$ au quatrième trimestre de 2015 en raison de taux de supplément carburant plus bas et d'un volume de marchandises moins important, facteurs partiellement compensés par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Les charges d'exploitation pour le quatrième trimestre de 2015 ont baissé de 135 M\$, ou 7 %, par rapport à la même période en 2014, pour s'établir à 1 812 M\$. La baisse résulte principalement de la diminution des dépenses liées au carburant, d'une réduction des coûts liés aux accidents et d'efforts en matière de gestion des coûts, neutralisée en partie par l'incidence négative de la conversion en dollars CA plus faibles des charges d'exploitation libellées en dollars US.

Situation financière

Les tableaux suivants présentent une analyse du bilan de la Compagnie au 31 décembre 2015 par rapport à 2014. Les actifs et les passifs libellés en dollars US ont été convertis en dollars CA au taux de change en vigueur à la date du bilan. Aux 31 décembre 2015 et 2014, les taux de change s'établissaient respectivement comme suit : 1,3840 \$ et 1,1601 \$ pour 1,00 \$ US. Certains soldes de 2014 ont été rajustés en raison de l'adoption rétrospective de nouvelles normes comptables au quatrième trimestre de 2015. Les coûts liés à l'émission de titres de créance ont été reclassés de l'actif au poste Dette à long terme et les impôts reportés débiteurs à court terme ont été reclassés à long terme en diminution des impôts reportés créditeurs à long terme correspondants. Consulter la section *Recommandations comptables récentes* du présent Rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements.

<i>En millions</i>	<i>Au 31 décembre</i>	2015	2014	Effet du change	Variation sans l'effet du change	Explication des variations autres que l'effet du change
Total – Actif		36 402 \$	31 687 \$	2 761 \$	1 954 \$	
Principales variations :						
Débiteurs		878	928	115	(165)	Baisse attribuable à l'incidence de l'amélioration de la période de recouvrement.
Immobilisations		32 624	28 514	2 501	1 609	Hausse surtout liée aux acquisitions brutes d'immobilisations de 2 706 M\$, neutralisées en partie par une charge d'amortissement de 1 158 M\$.
Actif relatif aux régimes de retraite		1 305	882	-	423	Hausse avant tout attribuable à l'excédent du rendement réel de l'actif des régimes sur le coût des services rendus au cours de la période et le coût financier ainsi qu'à l'augmentation du taux d'actualisation fixé en fin d'exercice, qui est passé de 3,87 % en 2014 à 3,99 % en 2015.
Total – Passif		21 452 \$	18 217 \$	2 506 \$	729 \$	
Principales variations :						
Impôts reportés		8 105	6 834	780	491	Augmentation due à une charge d'impôts reportés de 600 M\$ inscrite au poste Bénéfice net qui a été neutralisé en partie par un recouvrement d'impôts reportés de 105 M\$ inscrite au poste Autre bénéfice (perte) global(e).
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite		720	650	35	35	Hausse avant tout attribuable à des pertes actuarielles, compensées en partie par l'augmentation du taux d'actualisation fixé en fin d'exercice, qui est passé de 3,87 % en 2014 à 3,99 % en 2015.
<i>En millions</i>	<i>Au 31 décembre</i>	2015	2014		Variation	Explication des variations
Total – Avoir des actionnaires		14 950 \$	13 470 \$		1 480 \$	
Principales variations :						
Autre perte globale cumulée		(1 767)	(2 427)		660	Baisse attribuable à des montants après impôts de 230 M\$ pour la comptabilisation de la situation de capitalisation des régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite de la Compagnie et de 430 M\$ au titre de gains de change et autres.
Bénéfices non répartis		12 637	11 740		897	Augmentation due au bénéfice net de 3 538 M\$ pour l'exercice, partiellement neutralisé par des rachats d'actions de 1 642 M\$ et par des dividendes versés de 996 M\$.

Liquidités et ressources en capitaux

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation constituent la source principale de liquidités de la Compagnie, suppléés par des emprunts sur les marchés monétaires et les marchés financiers. Pour financer ses besoins en liquidités à court terme, la Compagnie a accès à différentes sources de financement, dont une facilité de crédit renouvelable consentie, un programme de papier commercial et un programme de titrisation des débiteurs. En plus de ces sources, la Compagnie peut émettre des titres d'emprunt pour financer ses besoins en liquidités à plus long terme. L'accès de la Compagnie à des fonds à long terme sur les marchés des capitaux d'emprunt dépend de sa cote de solvabilité et des conditions des marchés. La Compagnie est d'avis qu'elle continue d'avoir accès aux marchés des capitaux d'emprunt à long terme. Si la Compagnie était incapable d'emprunter des fonds à des taux acceptables sur ces marchés, elle pourrait emprunter en se prévalant de sa facilité de crédit renouvelable, puiser des fonds dans son programme de titrisation des débiteurs, générer des flux de trésorerie en vendant des immobilisations excédentaires ou en monétisant autrement des actifs, réduire les dépenses discrétionnaires ou prendre toute combinaison de ces mesures pour s'assurer de disposer d'un financement adéquat pour ses activités. En mettant un fort accent sur la création de liquidités à partir de toutes les sources possibles, la Compagnie se donne davantage de souplesse pour combler ses besoins de financement.

La Compagnie utilise principalement ces sommes à des fins de fonds de roulement, y compris pour les acomptes provisionnels d'impôts sur les bénéfices, les cotisations aux régimes de retraite et les obligations contractuelles, les dépenses en immobilisations relatives à l'infrastructure ferroviaire et autres, les acquisitions, le versement de dividendes et le rachat d'actions dans le cadre de programmes de rachat d'actions. La Compagnie établit ses priorités relatives à l'utilisation des fonds disponibles en fonction des exigences d'exploitation à court terme et des dépenses requises pour continuer à exploiter un chemin de fer sécuritaire et à entreprendre des initiatives stratégiques, tout en tenant compte de ses obligations contractuelles à long terme et de la plus-value rendue aux actionnaires. Dans le cadre de sa stratégie de financement, la Compagnie examine régulièrement sa structure du capital optimale, son coût du capital et ses besoins en financement par emprunt.

La Compagnie a un déficit de fonds de roulement, ce qui est considéré comme normal dans le secteur ferroviaire à haute intensité de capital, et n'indique pas un manque de liquidités. La Compagnie maintient des ressources adéquates pour satisfaire à ses besoins de trésorerie quotidiens et possède une capacité de financement suffisante pour subvenir à ses besoins de trésorerie courants et à ses obligations à court terme. Aux 31 décembre 2015 et 2014, le poste Trésorerie et équivalents de la Compagnie se chiffrait respectivement à 153 M\$ et à 52 M\$, et le poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions, à 523 M\$ et à 463 M\$, respectivement. À ces mêmes dates, la Compagnie avait des déficits de fonds de roulement respectifs de 845 M\$ et de 208 M\$. Le déficit de fonds de roulement a augmenté de 637 M\$ en 2015 en raison surtout d'une augmentation du poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an essentiellement attribuable à l'émission de papier commercial, neutralisée en partie par une augmentation du poste Trésorerie et équivalents et par une baisse du poste Crédeurs et autres. Le montant de trésorerie et d'équivalents donné en garantie pour une durée minimale d'un mois, conformément aux facilités de lettres de crédit bilatérales de la Compagnie, est inscrit au poste Liquidités et équivalents

de trésorerie soumis à restrictions. 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.

Les filiales américaines et à l'étranger de la Compagnie détiennent des fonds pour répondre à leurs besoins opérationnels respectifs. La Compagnie peut décider de rapatrier des fonds liés soit à des bénéficiaires non répartis, soit à la liquidation de ses établissements à l'étranger, y compris ses filiales américaines et autres filiales à l'étranger. Un tel rapatriement de fonds n'aurait pas d'incidences fiscales importantes pour la Compagnie en vertu des conventions fiscales qui existent présentement entre le Canada et les États-Unis et d'autres juridictions fiscales étrangères. Par conséquent, le rapatriement de fonds détenus à l'extérieur du Canada n'aurait pas une incidence importante sur les liquidités, puisque la Compagnie prévoit continuer d'investir dans ces juridictions étrangères.

La Compagnie n'a actuellement connaissance d'aucune tendance ni de fluctuation prévue de ses liquidités qui pourrait avoir une incidence sur son exploitation courante ou sa situation financière au 31 décembre 2015.

Sources de financement disponibles

Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

Le 5 janvier 2016, la Compagnie a déposé un nouveau prospectus préalable auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières du Canada ainsi qu'une déclaration d'enregistrement auprès de la SEC conformément à laquelle le CN peut émettre des titres d'emprunt d'un capital maximal de 6,0 G\$ sur les marchés canadien et américain au cours des 25 prochains mois.

En 2015, la Compagnie a émis pour 850 M\$ de titres d'emprunt en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement précédents, qui ont expiré en janvier 2016. Au 31 décembre 2015, la Compagnie avait émis pour 1,1 G\$ et 600 M\$ US de titres d'emprunt en vertu de ce prospectus préalable et de cette déclaration d'enregistrement couvrant l'émission par le CN, d'un maximum de 3,0 G\$ de titres d'emprunt sur les marchés financiers canadien et américain.

L'accès aux marchés financiers en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché.

Facilité de crédit renouvelable

L'entente de facilité de crédit renouvelable de la Compagnie lui permet d'emprunter jusqu'à 800 M\$ et est assortie d'une clause accordéon qui lui donne accès à une somme supplémentaire de 500 M\$, sous réserve de l'approbation de chacun des prêteurs. Le 12 mars 2015, la Compagnie a prolongé la durée de son entente d'un an, soit jusqu'au 5 mai 2020. La facilité de crédit peut être utilisée à des fins de fonds de roulement et pour les besoins généraux du CN, y compris à titre de garantie pour les programmes de papier commercial de la Compagnie.

Aux 31 décembre 2015 et 2014, la Compagnie n'avait aucun emprunt en circulation en vertu de sa facilité de crédit renouvelable, et aucun retrait n'a été effectué au cours des exercices terminés les 31 décembre 2015 et 2014.

Papier commercial

La Compagnie a un programme de papier commercial au Canada et un nouveau programme de papier commercial a été mis en place aux États-Unis durant le deuxième trimestre de 2015. Ces deux programmes, garantis par la facilité de crédit renouvelable de la Compagnie,

permettent à cette dernière d'émettre du papier commercial jusqu'à concurrence d'un montant maximal total de 800 M\$ sur le principal, ou l'équivalent en dollars US, sur une base combinée. Le programme offre à la Compagnie une option de financement souple et est sujet aux taux du marché en vigueur au moment du financement. L'accès au papier commercial dépend des conditions des marchés. Si la Compagnie perdait l'accès à son programme de papier commercial pendant une période prolongée, elle pourrait utiliser sa facilité de crédit renouvelable de 800 M\$ pour financer ses besoins en liquidités à court terme.

Au 31 décembre 2015, les emprunts totaux de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 331 M\$ US (458 M\$) (néant au 31 décembre 2014) inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an du Bilan consolidé.

Programme de titrisation des débiteurs

La Compagnie a une entente qui prévoit la vente, à des fiduciaires non liées, d'une participation indivise dans des débiteurs renouvelables pour un produit en espèces maximal de 450 M\$. Le 18 juin 2015, la Compagnie a prolongé d'un an la durée de cette entente, soit jusqu'au 1^{er} février 2018. Les fiduciaires sont à vendeurs multiples, et la Compagnie n'en est pas le bénéficiaire principal. Le financement de l'acquisition de ces actifs est généralement effectué par l'émission de billets de papier commercial adossé à des actifs par les fiduciaires non liées.

La Compagnie a conservé la responsabilité de la gestion, de l'administration et du recouvrement des débiteurs vendus. La période de gestion moyenne est d'environ un mois et elle est renouvelée aux taux du marché en vigueur. Sous réserve des indemnités habituelles, le recours de chaque fiduciaire se limite aux débiteurs transférés.

La Compagnie est soumise aux exigences usuelles en matière de notation, et le défaut de s'y conformer pourrait entraîner la résiliation du programme. À la date du présent Rapport de gestion, la Compagnie se conformait aux exigences nécessaires en matière de notation. La Compagnie est également soumise aux exigences usuelles en matière d'informations à fournir, et le défaut de se conformer à ces exigences pourrait aussi entraîner la résiliation du programme. La Compagnie surveille les exigences d'information et n'a actuellement connaissance de quelque tendance, événement ou condition que ce soit qui entraînerait la résiliation du programme.

Le programme de titrisation des débiteurs fournit à la Compagnie une source de financement à court terme facilement accessible pour l'usage général de la Compagnie. Si le programme est résilié avant son échéance prévue, la Compagnie prévoit respecter ses obligations de paiements futurs grâce à ses diverses sources de financement, incluant sa facilité de crédit renouvelable et son programme de papier commercial, et (ou) l'accès aux marchés des capitaux.

Au 31 décembre 2015, la Compagnie n'avait aucun produit (50 M\$ sécurisés par et limités à 56 M\$ de débiteurs au 31 décembre 2014) présentés au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an du Bilan consolidé, reçu en vertu du programme de titrisation des débiteurs.

Facilités de lettres de crédit bilatérales

La Compagnie a des ententes de lettres de crédit bilatérales avec différentes banques relativement à son obligation de fournir des lettres de crédit dans le cours normal des affaires. Le 12 mars 2015, la Compagnie a prolongé d'un an la durée de ses ententes, soit jusqu'au 28 avril 2018. En vertu de ces ententes, la Compagnie peut, de temps à autre, fournir des garanties, sous forme de trésorerie ou d'équivalents, pour une période minimale d'un mois, égales à au moins la valeur nominale des lettres de crédit émises.

Au 31 décembre 2015, les lettres de crédit obtenues par la Compagnie s'élevaient à 551 M\$ (487 M\$ au 31 décembre 2014) sur un montant total de 575 M\$ (511 M\$ au 31 décembre 2014) engagé par les différentes banques. Au 31 décembre 2015, un montant de 523 M\$ (463 M\$ au 31 décembre 2014) de trésorerie et d'équivalents a été donné en garantie et inscrit au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions du Bilan consolidé.

De plus amples renseignements sur ces sources de financement sont présentés à la *Note 10, Dette à long terme*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2015 de la Compagnie.

Cotes de crédit

La capacité de la Compagnie d'obtenir du financement sur les marchés des capitaux d'emprunt, ainsi que le coût et le montant des fonds disponibles dépendent en partie de ses cotes de crédit. Des baisses de cote de crédit pourraient limiter l'accès de la Compagnie aux marchés du crédit ou faire augmenter ses coûts d'emprunt. En 2015, *Dominion Bond Rating Service* a augmenté la cote des titres d'emprunt à long terme de la Compagnie, la faisant passer de A (bas) à A.

Le tableau suivant indique les cotes de crédit que les agences de notation ont attribuées au CN à la date du présent Rapport de gestion :

	Cote pour les titres d'emprunt à long terme	Cote pour le papier commercial
<i>Dominion Bond Rating Service</i>	A	R-1 (bas)
<i>Moody's Investors Service</i>	A2	P-1
<i>Standard & Poor's</i>	A	A-1

Ces cotes de crédit ne constituent pas des recommandations visant l'achat, la vente ou la détention 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	Exercice terminé le 31 décembre	2015	2014	Variation
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation		5 140 \$	4 381 \$	759 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement		(2 827)	(2 176)	(651)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement		(2 223)	(2 370)	147
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie et les équivalents libellés en dollars US		11	3	8
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents		101	(162)	263
Trésorerie et équivalents au début de l'exercice		52	214	(162)
Trésorerie et équivalents à la fin de l'exercice		153 \$	52 \$	101 \$

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont augmenté de 759 M\$, en raison surtout de l'augmentation du bénéfice d'exploitation et de l'amélioration des recouvrements.

Cotisations aux régimes de retraite

Les cotisations de la Compagnie à ses divers régimes de retraite à prestations déterminées sont conformes aux dispositions législatives applicables au Canada et aux États-Unis et respectent les limites inférieures et supérieures déterminées selon des évaluations actuarielles. Les cotisations de 126 M\$ et de 127 M\$, versées au cours des exercices terminés les 31 décembre 2015 et 2014, respectivement, rendent compte principalement des cotisations au Régime de retraite du CN, représentant le coût des prestations au titre des services rendus au cours de l'exercice tel que déterminé par les plus récentes évaluations actuarielles de la Compagnie à des fins de capitalisation. En 2016, la Compagnie prévoit verser des cotisations en espèces totales d'environ 115 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur la capitalisation des régimes de retraite de la Compagnie, consulter la section *Estimations comptables critiques – Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite* du présent Rapport de gestion. D'autres informations relatives aux régimes de retraite sont présentées à la *Note 12, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2015 de la Compagnie.

Paiements d'impôts sur les bénéfices

La Compagnie est tenue d'effectuer des acomptes provisionnels à date fixe, conformément aux directives des autorités fiscales. Au Canada, ressort territorial national de la Compagnie, les acomptes provisionnels d'une année donnée sont généralement basés sur le bénéfice imposable de l'année précédente, tandis qu'aux États-Unis, principal ressort territorial étranger de la Compagnie, ils sont basés sur le bénéfice imposable prévu pour l'année en cours.

En 2015, les paiements nets d'impôts sur les bénéfices ont été de 725 M\$ (722 M\$ en 2014). Pour l'exercice 2016, la Compagnie s'attend à ce que ses paiements nets d'impôts sur les bénéfices soient d'environ 900 M\$. En 2016, les paiements d'impôts aux États-Unis rendront compte de l'incidence du taux d'amortissement accéléré permis de

50 % et du *Railroad Track Maintenance Credit* (crédit d'impôt pour les travaux d'entretien de la voie), qui ont été prolongés par la *Protecting Americans from Tax Hikes Act of 2015*.

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

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement ont augmenté de 651 M\$ en 2015, en raison surtout d'une hausse des acquisitions d'immobilisations.

Acquisitions d'immobilisations

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2015	2014
Voie et chemin de roulement ¹⁾		1 855 \$	1 604 \$
Matériel roulant		480	325
Immeubles		71	104
Informatique		144	144
Autres		156	120
Acquisitions d'immobilisations		2 706 \$	2 297 \$

1) En 2015 et en 2014, environ 90 % des acquisitions d'immobilisations de la catégorie Voie et chemin de roulement ont servi au renouvellement de l'infrastructure de base. Les coûts des travaux de réparation et d'entretien normaux des immobilisations de la catégorie Voie et chemin de roulement sont passés en charges au moment où ils sont engagés et ont représenté environ 12 % du total des charges d'exploitation de la Compagnie tant en 2015 qu'en 2014.

Programme de dépenses en immobilisations

En 2016, la Compagnie prévoit investir environ 2,9 G\$ dans son programme de dépenses en immobilisations, qui sera financé à même les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation. Cette somme sera répartie comme suit :

- 1,5 G\$ à l'infrastructure des voies, notamment au remplacement de rails, de traverses et d'autres composants de voie, à la réfection de ponts et à la modernisation de divers embranchements, pour continuer à exploiter un chemin de fer sécuritaire et pour améliorer la productivité et la fluidité du réseau;
- 0,6 G\$ à des dépenses en immobilisations pour du matériel, ce qui permettra à la Compagnie de saisir les occasions de croissance et d'améliorer la qualité du parc; pour faire face à l'augmentation prévue du trafic et améliorer l'efficacité opérationnelle, le CN prévoit prendre livraison de 90 locomotives neuves de grande puissance;
- 0,4 G\$ à des initiatives destinées à accroître la productivité, dont des technologies de l'information en vue d'améliorer l'efficacité du service et de l'exploitation; et
- 0,4 G\$ à la mise en œuvre de la CIT, comme l'exigent des dispositions législatives adoptées par le gouvernement fédéral américain.

Cession d'immobilisations

En 2015, il n'y a pas eu de cession importante d'immobilisations. En 2014, les rentrées de fonds comprenaient un produit de 76 M\$ réalisé à la cession du Guelph et un produit de 97 M\$ réalisé à la cession du Deux-Montagnes. Des renseignements supplémentaires sur ces cessions sont donnés à la *Note 3, Autres produits*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2015 de la Compagnie.

Activités de financement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement ont baissé de 147 M\$ en 2015, en raison surtout d'une augmentation des rachats d'actions et des paiements liés aux dividendes, facteurs qui ont été plus que neutralisés par une hausse de l'émission nette de titres d'emprunts, incluant le papier commercial.

Activités de financement par emprunt

Les activités de financement par emprunt en 2015 comprenaient ce qui suit :

- le 6 novembre 2015, remboursement à l'échéance de billets à taux variable échéant en 2015 d'un capital de 350 M\$ US (461 M\$);
- le 22 septembre 2015, émission sur les marchés financiers canadiens de 350 M\$ de billets à 2,80 % échéant en 2025, de 400 M\$ de billets à 3,95 % échéant en 2045 et de 100 M\$ de billets à 4,00 % échéant en 2065, pour un produit net total de 841 M\$; et
- émission nette de papier commercial de 451 M\$.

Les activités de financement par emprunt en 2014 comprenaient ce qui suit :

- le 15 janvier 2014, remboursement à l'échéance des billets à 4,95 % échéant en 2014 d'un capital de 325 M\$ US (356 M\$);
- le 18 février 2014, émission sur les marchés financiers canadiens de billets à 2,75 % échéant en 2021 d'un capital de 250 M\$, pour un produit net de 247 M\$;
- le 14 novembre 2014, émission sur les marchés financiers américains de billets à taux variable échéant en 2017 d'un capital de 250 M\$ US (284 M\$) et de billets à 2,95 % échéant en 2024 d'un capital de 350 M\$ US (398 M\$), pour un produit net total de 593 M\$ US (675 M\$); et
- remboursement net de papier commercial de 277 M\$.

Les flux de trésorerie provenant de l'émission de nouveaux titres d'emprunt en 2015 et en 2014 ont été affectés aux besoins généraux de la Compagnie, notamment au remboursement par anticipation et au refinancement de titres d'emprunt en circulation et au rachat d'actions. Des renseignements supplémentaires sur les titres d'emprunt en circulation de la Compagnie sont donnés à la *Note 10, Dette à long terme*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2015 de la Compagnie.

Programmes de rachat d'actions

La Compagnie peut racheter des actions, 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 33,0 millions d'actions ordinaires entre le 30 octobre 2015 et le 29 octobre 2016.

Les programmes de rachat d'actions précédents permettaient le rachat jusqu'à concurrence de 28,0 millions d'actions ordinaires, entre le 24 octobre 2014 et le 23 octobre 2015, et le rachat jusqu'à concurrence de 30,0 millions d'actions ordinaires, entre le 29 octobre 2013 et le 23 octobre 2014, conformément aux OPR.

Le tableau suivant présente les informations relatives aux programmes de rachat d'actions pour les exercices terminés les 31 décembre 2015, 2014 et 2013 :

En millions, sauf les données relatives aux actions

Exercice terminé le 31 décembre	2015	2014	2013	Total – Programme
Programme en vigueur d'octobre 2015 à octobre 2016				
Nombre d'actions ordinaires ¹⁾	5,8	S.O.	S.O.	5,8
Prix moyen pondéré par action	70,44 \$	S.O.	S.O.	70,44 \$
Montant des rachats	410 \$	S.O.	S.O.	410 \$
Programme en vigueur d'octobre 2014 à octobre 2015				
Nombre d'actions ordinaires ¹⁾	17,5	5,6	S.O.	23,1
Prix moyen pondéré par action ²⁾	76,79 \$	73,29 \$	S.O.	75,94 \$
Montant des rachats	1 340 \$	410 \$	S.O.	1 750 \$
Programme en vigueur d'octobre 2013 à octobre 2014				
Nombre d'actions ordinaires ¹⁾	S.O.	16,8	5,5	22,3
Prix moyen pondéré par action ²⁾	S.O.	65,40 \$	55,25 \$	62,88 \$
Montant des rachats	S.O.	1 095 \$	305 \$	1 400 \$
Total pour l'exercice				
Nombre d'actions ordinaires ¹⁾	23,3	22,4	27,6 ⁴⁾	
Prix moyen pondéré par action ²⁾	75,20 \$	67,38 \$	50,65 \$ ⁴⁾	
Montant des rachats ³⁾	1 750 \$	1 505 \$	1 400 \$ ⁴⁾	

1) Inclut les actions ordinaires rachetées aux premier, troisième et quatrième trimestres de 2015 et aux premiers et quatrième trimestres de 2014 et de 2013 en vertu d'ententes privées entre la Compagnie et des tiers vendeurs sans lien de dépendance.

2) Inclut les frais de courtage.

3) Les rachats d'actions ordinaires en 2015 comprennent les règlements dans la période subséquente.

4) Inclut les rachats effectués en 2013 conformément au programme en vigueur d'octobre 2012 à octobre 2013, soit 22,1 millions d'actions ordinaires, à un prix moyen pondéré par action de 49,51 \$, pour un montant des rachats de 1 095 M\$.

Achats d'actions par les Fiducies d'actions

En 2014, la Compagnie a constitué des fiducies des régimes d'avantages sociaux du personnel (les « Fiducies d'actions ») dans le but d'acheter des actions ordinaires sur le marché libre, qui seront utilisées afin d'offrir des actions ordinaires en vertu du Régime d'unités d'actions. Voir la *Note 14, Régimes de rémunération à base d'actions*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2015 de la Compagnie pour des renseignements additionnels sur le Régime d'unités d'actions. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2015, les Fiducies d'actions ont acheté 1,4 million d'actions ordinaires pour un montant de 100 M\$ à un prix moyen pondéré par action de 73,31 \$, incluant les frais de courtage. D'autres informations relatives aux achats d'actions par les Fiducies d'actions sont présentées à la *Note 13, Capital-actions*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2015 de la Compagnie.

Dividendes versés

Au cours de 2015, la Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 996 M\$ en 2015, soit 0,3125 \$ par action, contre 818 M\$, soit 0,2500 \$ par action, en 2014. Pour 2016, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé une augmentation de 20 %, de 0,3125 \$ par action en 2015 à 0,3750 \$ par action en 2016, du dividende trimestriel versé aux détenteurs d'actions ordinaires.

Obligations contractuelles

Dans le cours normal des affaires, la Compagnie engage des obligations contractuelles. Le tableau ci-dessous indique les obligations contractuelles de la Compagnie pour les éléments suivants au 31 décembre 2015 :

En millions	Total	2016	2017	2018	2019	2020	2021 et après
Obligations de dette ¹⁾	9 905 \$	1 219 \$	684 \$	720 \$	755 \$	- \$	6 527 \$
Intérêts sur les obligations de dette ²⁾	6 975	453	437	402	350	328	5 005
Obligations de contrats de location-acquisition ³⁾	640	245	186	17	17	23	152
Obligations de contrats de location-exploitation ⁴⁾	742	169	138	113	82	53	187
Obligations d'acquisition ⁵⁾	1 475	1 059	244	39	34	30	69
Autres éléments de passif à long terme ⁶⁾	789	60	64	45	40	36	544
Total – Obligations contractuelles	20 526 \$	3 205 \$	1 753 \$	1 336 \$	1 278 \$	470 \$	12 484 \$

- 1) Présentées nettes des escomptes non amortis et des coûts liés à l'émission de titres de créance et excluant des obligations de contrats de location-acquisition de 522 M\$ qui sont présentées à l'item Obligations de contrats de location-acquisition.
- 2) Les paiements d'intérêts relatifs aux billets à taux variable sont calculés sur la base du « London Interbank Offered Rate » de trois mois en vigueur au 31 décembre 2015.
- 3) Comprennent des paiements futurs minimaux exigibles en vertu de contrats de location-acquisition de 522 M\$ et des intérêts implicites de 118 M\$ à des taux d'intérêt variant entre 0,7 % et 7,3 %.
- 4) Comprennent des paiements minimaux exigibles en vertu de contrats de location-exploitation dont la durée de contrat de location non annulable initiale est de un an ou plus. La Compagnie a également conclu des contrats de location-exploitation relativement à son parc automobile d'une durée non annulable de un an, qu'elle a coutume de renouveler ensuite sur une base mensuelle. Les paiements annuels relatifs à de tels contrats sont estimés à environ 20 M\$ et s'étalent généralement sur cinq ans.
- 5) Comprennent des engagements portant sur l'acquisition de traverses, de rails, de wagons, de locomotives et d'autre matériel et services ainsi que sur des contrats de soutien et de maintenance et des licences informatiques.
- 6) Comprennent les paiements prévus pour l'indemnisation des travailleurs, les avantages complémentaires de retraite, les avantages fiscaux non constatés nets, les passifs à l'égard de l'environnement, les dons et les obligations découlant des régimes de retraite qui ont été classés à titre d'ententes de règlements contractuels.

En 2016 et dans un avenir prévisible, la Compagnie estime que les flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation et de ses diverses sources de financement seront suffisants pour rembourser ses dettes, pour répondre à ses obligations futures et pour financer ses dépenses en immobilisations prévues.

Flux de trésorerie disponibles

Les flux de trésorerie disponibles sont une mesure de calcul non conforme aux PCGR, qui est présentée comme un indicateur supplémentaire de la performance de la Compagnie. La direction estime que les flux de trésorerie disponibles constituent une mesure utile de la performance 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 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 des variations des liquidités et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions et de l'incidence des principales acquisitions, s'il y a lieu. Les flux de trésorerie disponibles ne sont pas définis de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2015	2014
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation		5 140 \$	4 381 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement		(2 827)	(2 176)
Flux de trésorerie nets générés, avant les activités de financement		2 313	2 205
Rajustement : Variation des liquidités et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions		60	15
Flux de trésorerie disponibles		2 373 \$	2 220 \$

Mesures de la solvabilité

La direction est d'avis que le ratio capitaux empruntés/capitaux investis rajusté constitue une mesure utile de la solvabilité, car il reflète le levier financier réel de la Compagnie. De même, le ratio capitaux empruntés rajustés/bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) rajusté exprimé sous forme de multiple est une autre 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. La Compagnie exclut les Autres produits de son calcul du BAIIA. 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.

Ratio capitaux empruntés/capitaux investis rajusté

	31 décembre	2015	2014
Ratio capitaux empruntés/capitaux investis ^{1) 2)}		41,1 %	38,3 %
Ajouter : Effet de la valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation ³⁾		1,4 %	1,7 %
Ratio capitaux empruntés/capitaux investis rajusté		42,5 %	40,0 %

Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple

En millions, à moins d'indication contraire

	Pour les 12 mois terminés le 31 décembre	2015	2014
Capitaux empruntés ²⁾		10 427 \$	8 372 \$
Ajouter : Valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation ³⁾		607	607
Capitaux empruntés rajustés		11 034 \$	8 979 \$
Bénéfice d'exploitation		5 266 \$	4 624 \$
Ajouter : Amortissement		1 158	1 050
BAIIA (à l'exclusion des Autres produits)		6 424	5 674
Ajouter : Intérêts implicites afférents aux contrats de location-exploitation		29	28
BAIIA rajusté		6 453 \$	5 702 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple (fois)		1,71	1,57

1) Le ratio capitaux empruntés/capitaux investis représente la dette à long terme totale plus la tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an, divisée par la somme de la dette totale et de l'avoir des actionnaires.

2) En raison de l'adoption rétrospective d'une nouvelle norme comptable au quatrième trimestre de 2015, le solde des capitaux empruntés de 2014 a été reclassé et les ratios correspondants ont été retraités. Consulter la section Recommandations comptables récentes du présent Rapport de gestion pour de plus amples renseignements.

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

L'augmentation du ratio capitaux empruntés/capitaux investis rajusté de la Compagnie au 31 décembre 2015, par rapport à 2014, s'explique principalement par un accroissement du niveau d'endettement causé essentiellement par le niveau plus faible du taux de change du dollar CA par rapport au dollar US en vigueur à la date du bilan et l'émission nette de titres d'emprunt incluant du papier commercial. Le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple de la Compagnie a également augmenté en raison de l'accroissement du niveau d'endettement au 31 décembre 2015, facteur qui a été neutralisé en partie par la hausse du bénéfice d'exploitation réalisé en 2015, par rapport à 2014.

Tous les renseignements prospectifs fournis dans la présente section comportent des risques et des incertitudes et sont fondés sur des hypothèses relatives à des événements et à des développements qui pourraient ne pas se matérialiser ou qui pourraient être neutralisés, en totalité ou en partie, par d'autres événements et développements.

Consulter la section *Énoncés prospectifs* de ce Rapport de gestion où sont présentés les hypothèses et les facteurs de risque touchant de tels énoncés prospectifs.

Dispositions hors bilan**Garanties et indemnisations**

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie, incluant certaines de ses filiales, conclut des ententes qui peuvent exiger qu'elle fournisse des garanties ou indemnisations, à des tiers et à d'autres, qui peuvent dépasser la durée des ententes. Il peut s'agir notamment de garanties de valeurs résiduelles de contrats de location-exploitation, de lettres de crédit de soutien et d'autres cautions ainsi que d'indemnisations d'usage pour le type d'opération ou pour le secteur ferroviaire. Au 31 décembre 2015, 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 16, Engagements et éventualités d'importance*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2015 de la Compagnie.

Données relatives aux actions en circulation

Au 1^{er} février 2016, la Compagnie avait 784,6 millions d'actions ordinaires ainsi que 5,8 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 découlant de son utilisation d'instruments financiers. Pour gérer ces risques, la Compagnie adhère à des lignes directrices concernant la gestion des risques financiers, qui sont surveillées et approuvées par le Comité des finances de la Compagnie aux fins d'assurer la solidité du bilan, d'optimiser le bénéfice par action et les flux de trésorerie disponibles, de financer ses activités d'exploitation à un coût du capital optimal et de préserver ses liquidités. La Compagnie n'a que peu recours aux instruments financiers dérivés dans la gestion de ses risques, et ne possède ni n'émet aucun instrument financier dérivé à des fins de transaction ou de spéculation.

Risque de crédit

Le risque de crédit découle de l'encaisse et des placements à court terme, des débiteurs et des instruments financiers dérivés. Pour gérer le risque de crédit associé à l'encaisse et aux placements à court terme, la Compagnie place ces actifs financiers auprès de gouvernements, de grandes institutions financières ou d'autres contreparties solvables et soumet ces entités à un suivi continu. Pour gérer le risque de crédit associé aux débiteurs, la Compagnie examine les antécédents de chaque nouveau client en matière de crédit, surveille la situation financière et les limites de crédit de ses clients et veille à maintenir le délai moyen de recouvrement des comptes clients dans une marge acceptable. La Compagnie travaille avec les clients pour assurer l'assiduité de leurs paiements, tout en se prémunissant, dans certains cas, de garanties financières, notamment sous forme de lettres de crédit. Bien que la Compagnie estime qu'il n'y a pas de concentration importante du risque de crédit des clients, la conjoncture économique peut toucher ses clients

et donner lieu à un accroissement de son risque de crédit et de son exposition au risque de faillite de ses clients. Une détérioration généralisée du crédit des clients et des faillites de clients pourraient avoir des répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie. La Compagnie estime que le risque que ses clients manquent à leurs obligations est minime.

La Compagnie n'a que peu recours aux instruments financiers dérivés. Toutefois, elle peut à l'occasion utiliser de tels instruments pour gérer son exposition aux taux d'intérêt ou aux taux de change. Pour atténuer le risque de crédit associé à l'utilisation d'instruments financiers dérivés, la Compagnie conclut des contrats avec de grandes institutions financières auxquelles on a accordé une cote de crédit de première qualité. Bien que la Compagnie soit exposée à des pertes sur créances si ces contreparties manquent à leurs obligations, elle considère ce risque comme minime.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité est la possibilité qu'une entité n'ait pas des fonds suffisants pour s'acquitter de ses obligations financières lorsqu'elles deviennent exigibles. Outre les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, qui constituent sa source principale de liquidités, la Compagnie gère le risque de liquidité en se ménageant une rapidité d'accès à d'autres sources externes de fonds, comme une facilité de crédit renouvelable consentie, du papier commercial et un programme de titrisation des débiteurs. De plus, la Compagnie peut émettre jusqu'à 6,0 G\$ de titres d'emprunt sur les marchés financiers canadien et américain en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement qu'elle a déposés le 5 janvier 2016. L'accès aux marchés financiers en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché. La Compagnie estime que ses cotes de crédit de première qualité contribuent à lui assurer un accès raisonnable aux marchés financiers. Pour obtenir de plus amples renseignements sur les sources de financement disponibles de la Compagnie, consulter la section *Liquidités et ressources en capitaux* du présent Rapport de gestion.

Risque de change

La Compagnie œuvre à la fois au Canada et aux États-Unis, et elle est par conséquent affectée par les fluctuations du taux de change. Les variations du taux de change entre le dollar CA et le dollar US ont donc une incidence sur les produits d'exploitation et les charges de la Compagnie. Pour gérer le risque de change, la Compagnie désigne la dette à long terme de la société mère libellée en dollars US comme couverture de change relativement à son investissement net dans les filiales aux États-Unis. Conséquemment, depuis les dates de désignation, les gains et les pertes de change sur la conversion de la dette à long terme libellée en dollars US de la Compagnie sont inscrites au poste Autre perte globale cumulée, ce qui réduit la volatilité du bénéfice résultant de la conversion en dollars CA de la dette à long terme libellée en dollars US.

La Compagnie conclut également des contrats de change à terme afin de gérer son exposition au risque de change. Au 31 décembre 2015, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur d'une valeur nominale de 361 M\$ US (350 M\$ US au 31 décembre 2014). Les changements de la juste valeur des contrats à terme, qui découlent de la variation des taux de change, sont comptabilisés au poste Autres produits de l'État consolidé des résultats lorsqu'ils se produisent. Pour les exercices se terminant les 31 décembre 2015, 2014 et 2013, la Compagnie a comptabilisé des gains de 61 M\$, 9 M\$ et 6 M\$, respectivement, liés aux contrats de change à terme. Ces gains ont été neutralisés en grande partie par les pertes liées à la réévaluation d'autres actifs et passifs monétaires libellés en dollars US et comptabilisés dans le poste Autres produits. Au 31 décembre 2015, le poste Autres actif à court terme comprenait un gain non réalisé de 4 M\$ (9 M\$ au 31 décembre 2014) et le poste Crédeurs et autres comprenait une perte non réalisée de 2 M\$ (néant au 31 décembre 2014) liés aux contrats de change à terme.

L'effet annuel estimé sur le bénéfice net d'une variation de un cent, sur 12 mois, de la valeur du dollar CA par rapport au dollar US est d'environ 30 M\$.

Risque de taux d'intérêt

La Compagnie est exposée au risque de taux d'intérêt, c'est-à-dire le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de la variation des taux d'intérêt du marché. Ce risque existe à l'égard de la dette à long terme de la Compagnie. La Compagnie émet principalement des titres de créance à taux d'intérêt fixes, ce qui expose la Compagnie aux variations de la juste valeur des titres de créance. La Compagnie émet aussi des titres de créance à taux d'intérêt variables, ce qui expose la Compagnie aux variations des intérêts débiteurs.

Pour gérer le risque de taux d'intérêt, la Compagnie gère ses emprunts en fonction de ses besoins de liquidités, des dates d'échéance et du profil de la devise et des taux d'intérêt. En prévision d'émissions futures de titres de créance, la Compagnie peut utiliser des instruments dérivés tels que des contrats de garantie de taux d'intérêt. Présentement, la Compagnie ne détient pas d'instruments dérivés importants pour gérer le risque de taux d'intérêt. Au 31 décembre 2015, le poste Autre perte globale cumulée comprenait un gain non amorti de 7 M\$ (7 M\$ au 31 décembre 2014) afférent à des accords de taux futurs réglés au cours d'un exercice antérieur, qui est amorti sur la durée de la dette associée.

L'effet annuel estimé sur le bénéfice net d'une variation de un pour cent, sur 12 mois, du taux d'intérêt sur les titres de créance à taux variables est d'environ 10 M\$.

Risque sur prix de marchandises

La Compagnie est exposée au risque sur prix de marchandises lié aux achats de carburant et à la réduction possible du bénéfice net due à la hausse du prix du diesel. Les prix du carburant peuvent fluctuer en

raison d'événements géopolitiques, de changements économiques ou de la perturbation de l'offre. Des pénuries de carburant peuvent résulter d'interruptions de service des raffineries, du contingentement de la production, du climat et de l'instabilité de la main-d'œuvre et du contexte politique.

La Compagnie gère le risque lié au prix du carburant en neutralisant les répercussions des prix croissants du carburant au moyen de son programme de supplément carburant. Le supplément facturé aux clients est déterminé le deuxième mois civil précédant le mois au cours duquel il est appliqué; il est généralement calculé selon le prix mensuel moyen de On-Highway Diesel (OHD), et dans une moindre mesure, selon celui du pétrole brut de West-Texas Intermediate (WTI).

La Compagnie conclut aussi des ententes avec des fournisseurs de carburant qui lui permettent, sans l'y obliger, d'acheter la totalité de sa consommation prévue pour 2016 et environ 25 % de sa consommation prévue pour 2017 au prix du marché en vigueur à la date d'achat.

Bien que le programme de supplément carburant de la Compagnie procure une couverture efficace, un degré d'exposition résiduel demeure, car le risque lié au prix du carburant ne peut être complètement géré vu les délais et la volatilité du marché. Par conséquent, lorsque la Compagnie estime qu'une telle mesure est appropriée, celle-ci peut avoir recours à des instruments dérivés pour gérer ce risque.

Juste valeur des instruments financiers

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

<p>Niveau 1 Valeur à la cote d'instruments identiques sur les marchés actifs</p>	<p>La valeur comptable de la Trésorerie et équivalents et des Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions se rapproche de la juste valeur. Ces instruments financiers comprennent des placements très liquides, achetés trois mois ou moins avant la date d'échéance, dont la juste valeur est déterminée selon la valeur à la cote sur des marchés actifs.</p>
<p>Niveau 2 Données importantes observables (autres que les valeurs à la cote comprises dans le niveau 1)</p>	<p>La valeur comptable des Débiteurs, des Autres actifs à court terme et des Crédeurs et autres se rapproche de la juste valeur. La juste valeur de ces instruments financiers n'est pas déterminée d'après la valeur à la cote, mais plutôt d'après l'information observable sur le marché. La juste valeur des instruments financiers dérivés utilisés pour gérer l'exposition de la Compagnie au risque de change et compris dans les postes Autres actif à court terme et Crédeurs et autres est mesurée par l'actualisation des flux de trésorerie futurs au moyen d'un taux d'actualisation établi à partir de données du marché sur les instruments financiers comportant des risques et des échéances similaires.</p> <p>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. Au 31 décembre 2015, la dette de la Compagnie avait une valeur comptable de 10 427 M\$ (8 372 M\$ au 31 décembre 2014) et une juste valeur de 11 720 M\$ (9 767 M\$ au 31 décembre 2014).</p>
<p>Niveau 3 Données importantes non observables</p>	<p>La valeur comptable des placements compris dans le poste Actif incorporel et autres actifs se rapproche de la juste valeur, à l'exception de certains placements comptabilisés au coût dont les données importantes sont non observables et dont la juste valeur est estimée selon la quote-part de la Compagnie de l'actif net sous-jacent. Au 31 décembre 2015, les placements de la Compagnie avaient une valeur comptable de 69 M\$ (58 M\$ au 31 décembre 2014) et une juste valeur de 220 M\$ (183 M\$ au 31 décembre 2014).</p>

Recommandations comptables récentes

Durant l'exercice considéré, la Compagnie a adopté les récentes mises à jour *Accounting Standards Updates* (ASU) ci-dessous qui ont été publiées par le FASB :

Norme	Description	Incidence
ASU 2015-17 Income Taxes, Balance Sheet Classification of Deferred Taxes	Cette norme simplifie la présentation des impôts reportés en exigeant que les impôts reportés créditeurs et débiteurs soit classés comme des éléments à long terme dans le bilan, ce qui évite d'avoir à les séparer en montants à court terme et en montants à long terme.	La Compagnie a adopté cette norme rétroactivement durant le quatrième trimestre de 2015. Les impôts reportés débiteurs à court terme ont été reclassés à long terme en diminution des impôts reportés créditeurs à long terme correspondants pour des montants de 58 M\$ et de 68 M\$ aux 31 décembre 2015 et 2014, respectivement.
ASU 2015-03 Interest – Imputation of Interest	Cette norme simplifie la présentation des coûts liés à l'émission de titres de créance en exigeant que ces coûts soient présentés dans le bilan comme une déduction sur la valeur comptable de la dette.	La Compagnie a adopté cette norme rétroactivement durant le quatrième trimestre de 2015. Les coûts liés à l'émission de titres de créance ont été reclassés de l'actif à la dette à long terme pour des montants de 42 M\$ et de 37 M\$ aux 31 décembre 2015 et 2014, respectivement.

Les récentes mises à jour ASU ci-dessous, qui ont été publiées par le FASB, ont une date d'entrée en vigueur postérieure au 31 décembre 2015 et n'ont pas été adoptées par la Compagnie :

Norme	Description	Incidence	Date d'entrée en vigueur ¹⁾
ASU 2016-01 Financial Instruments – Overall	Cette mise à jour traite de certains aspects de la comptabilisation, de l'évaluation et de la présentation des instruments financiers et des informations à fournir à leur sujet. En vertu des modifications, les placements en titres de capitaux propres (sauf ceux qui sont comptabilisés selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation ou ceux qui entraînent la consolidation de l'entité détenue) doivent être évalués à la juste valeur avec comptabilisation des variations de la juste valeur par le biais du bénéfice net. L'application de la nouvelle norme peut se faire au moyen d'un rajustement cumulatif du bilan au début de l'année de l'adoption.	La Compagnie évalue l'effet possible de cette norme ASU sur ses états financiers consolidés. Elle ne s'attend toutefois pas à ce qu'elle ait des répercussions importantes.	Le 15 décembre 2017.
ASU 2014-09 Revenue from Contracts with Customers	Cette mise à jour définit les informations à fournir concernant la nature, le montant, l'échéance et l'incertitude liés aux produits et aux flux de trésorerie découlant de contrats que l'entité détient avec ses clients. Selon le principe de base de la nouvelle norme, une entité doit comptabiliser ses produits afin de décrire le transfert de biens ou de services à un client, et ce, pour un montant qui reflète le paiement que l'entité s'attend à recevoir en contrepartie de ces biens ou services. La nouvelle norme permet le recours à la méthode de transition soit rétrospective, soit à effet cumulatif.	La Compagnie évalue l'effet possible de cette norme ASU sur ses états financiers consolidés. Elle ne s'attend toutefois pas à ce qu'elle ait des répercussions importantes.	Le 15 décembre 2017. L'adoption anticipée est permise.

1) Cette norme s'applique aux périodes annuelles et intermédiaires débutant après la date indiquée.

Estimations comptables critiques

L'établissement des états financiers selon les PCGR aux États-Unis exige de la part de la direction certaines estimations 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, à l'amortissement, aux régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, aux blessures corporelles et autres réclamations et aux questions environnementales sont celles qui nécessitent des jugements et des estimations plus importants de la part de la direction dans l'établissement des états financiers consolidés de la Compagnie et, par conséquent, sont considérées comme critiques. L'information suivante devrait être lue conjointement avec les États financiers consolidés annuels de 2015 de la Compagnie et les Notes afférentes.

La direction discute de l'élaboration et de la sélection des estimations comptables critiques de la Compagnie avec le Comité de vérification du Conseil d'administration de la Compagnie, et le Comité de vérification a examiné les informations fournies dans ce document.

Impôts sur les bénéfices

La Compagnie utilise la méthode de l'actif et du passif d'impôts reportés pour comptabiliser les impôts sur les bénéfices. Selon cette méthode, tout changement survenu dans le montant net des impôts sur les bénéfices reportés débiteurs ou créditeurs est inclus dans le calcul du poste Bénéfice net ou du poste Autre bénéfice (perte) global(e). Les impôts sur les bénéfices reportés débiteurs et créditeurs sont déterminés en fonction des taux d'impôts sur les bénéfices adoptés qu'on s'attend à appliquer au bénéfice imposable au cours des exercices durant lesquels on prévoit recouvrer ou régler les écarts temporaires. La projection du bénéfice imposable futur est fondée sur la meilleure estimation de la direction et peut différer du bénéfice imposable réel.

Sur une base annuelle, la Compagnie évalue la nécessité d'établir une provision pour moins-value relative à ses impôts reportés débiteurs et, si la Compagnie juge qu'il est plus probable qu'improbable que ses impôts reportés débiteurs ne seront pas matérialisés, une provision pour moins-value est inscrite. La matérialisation ultime des impôts reportés débiteurs dépend de la génération de revenus imposables futurs au cours des périodes durant lesquelles ces écarts temporaires sont déductibles. Pour faire cette évaluation, la direction tient compte des reversements prévus des impôts reportés créditeurs, de l'existence de périodes permettant de reporter en arrière ou en avant et des revenus imposables futurs projetés. Au 31 décembre 2015, pour que la totalité des impôts reportés débiteurs se matérialisent entièrement, la Compagnie devra générer des revenus imposables futurs d'environ 2,2 G\$ et, étant donné le niveau historique de ses revenus imposables et les projections de revenus imposables futurs au cours des périodes durant lesquelles les impôts reportés débiteurs seront déductibles, la direction est d'avis qu'il est plus probable qu'improbable que la Compagnie réalisera les avantages liés à ces écarts déductibles. La direction a évalué l'incidence de la conjoncture économique actuelle et a conclu que cette conjoncture n'aura pas d'effets importants sur ses hypothèses de matérialisation des impôts reportés débiteurs.

De plus, les règles et les règlements fiscaux canadiens, ou nationaux, ainsi que ceux en vigueur dans des ressorts territoriaux étrangers, sont

assujettis à l'interprétation et nécessitent le jugement de la Compagnie, lesquels peuvent être contestés par les autorités fiscales à la suite de leur vérification des déclarations fiscales produites. Les avantages fiscaux sont constatés lorsqu'il est plus probable qu'improbable que les autorités fiscales maintiendront la position fiscale telle qu'elle a été présentée. Au 31 décembre 2015, le montant total des avantages fiscaux non constatés bruts s'est établi à 27 M\$, avant la prise en compte des conventions fiscales et autres accords intervenus entre les autorités fiscales. Au 31 décembre 2015, le montant des avantages fiscaux non constatés nets s'élevait à 19 M\$. S'ils étaient constatés, tous les avantages fiscaux non constatés nets au 31 décembre 2015 auraient une incidence sur le taux d'imposition effectif. La Compagnie estime qu'il est raisonnablement possible qu'un montant d'environ 5 M\$ des avantages fiscaux non constatés nets au 31 décembre 2015, lié à diverses questions fiscales fédérales, étatiques et provinciales, chacune étant négligeable, pourrait être constaté au cours des douze prochains mois, par suite de règlements et de l'expiration de la prescription applicable.

Les impôts reportés débiteurs de la Compagnie sont principalement composés d'écarts temporaires liés au passif relatif aux régimes de retraite, aux provisions au titre des blessures corporelles et autres réserves, au passif relatif aux avantages complémentaires de retraite, de même que de pertes d'exploitation nettes et de crédits d'impôt reportés en avant. La majorité des paiements en vertu de ces provisions seront effectués au cours des cinq prochaines années. Les impôts reportés créditeurs de la Compagnie sont principalement composés d'écarts temporaires liés aux immobilisations. Il est prévu que les écarts temporaires se résorberont à des taux d'imposition futurs qui pourraient changer à cause de modifications apportées au budget fiscal et (ou) à la législation relative aux impôts sur les bénéfices. Par conséquent, un changement relatif au moment et (ou) au taux d'imposition auxquels les écarts se résorberont pourrait avoir une incidence importante sur la charge d'impôts reportés, telle que constatée dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. Les gouvernements fédéraux, provinciaux et étatiques adoptent occasionnellement de nouveaux taux d'impôts sur les sociétés, et il en résulte une diminution ou une augmentation des impôts sur les bénéfices créditeurs. Une variation de un point de pourcentage du taux d'imposition fédéral prévu par la loi au Canada ou aux États-Unis aurait pour effet de modifier la charge d'impôts reportés sur les bénéfices d'environ 115 M\$.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, la Compagnie a inscrit une charge totale d'impôts sur les bénéfices de 1 336 M\$, dont une tranche de 600 M\$ constituait une charge d'impôts reportés qui comprenait une charge d'impôts reportés de 42 M\$ découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014, la Compagnie a inscrit une charge totale d'impôts sur les bénéfices de 1 193 M\$, dont une tranche de 416 M\$ constituait une charge d'impôts reportés et comprenait un recouvrement d'impôts sur les bénéfices de 18 M\$ découlant d'un changement d'estimation des impôts reportés créditeurs associés aux immobilisations. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013, la Compagnie a inscrit une charge totale d'impôts sur les bénéfices de 977 M\$, dont une tranche de 331 M\$ constituait une charge d'impôts reportés et comprenait un recouvrement net d'impôts sur les bénéfices de 7 M\$ composé d'un recouvrement d'impôts de 15 M\$ découlant de la constatation de pertes d'impôts étatiques sur les bénéfices aux États-Unis et d'un recouvrement d'impôts de 16 M\$ découlant d'une révision de la répartition des impôts étatiques sur les bénéfices aux États-Unis, neutralisés en partie par des

charges d'impôts sur les bénéfices combinées de 24 M\$ découlant de l'augmentation de taux provinciaux d'impôts sur les sociétés. Les impôts reportés créditeurs nets de la Compagnie se sont établis à 8 105 M\$ au 31 décembre 2015 (6 834 M\$ au 31 décembre 2014). D'autres informations sont présentées à la *Note 4, Impôts sur les bénéfices*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2015 de la Compagnie.

Amortissement

Les immobilisations sont comptabilisées au coût moins l'amortissement cumulé qui comprend la réduction de valeur des actifs dépréciés. Le coût des immobilisations, y compris celles acquises en vertu de contrats de location-acquisition, déduction faite de la réduction de valeur des actifs dépréciés, est amorti selon la méthode linéaire, sur la durée estimative de leur vie utile, qui est mesurée en années, à l'exception de celle des rails, qui est mesurée en millions de tonnes-milles brutes. La Compagnie utilise la méthode d'amortissement par classes homogènes selon laquelle un taux combiné d'amortissement unique est appliqué à l'investissement brut dans une catégorie d'actifs similaires, en dépit de petites différences au niveau de la durée de vie utile ou la valeur de récupération des unités d'immobilisation individuelles au sein d'une même catégorie d'actifs. La Compagnie utilise approximativement 40 différentes catégories d'actifs amortissables.

Pour tous les actifs amortissables, le taux d'amortissement est fondé sur la durée estimative de la vie utile des actifs. La détermination de la vraisemblance de la durée de vie utile estimative des immobilisations exige du jugement et repose sur l'information alors disponible, y compris des études périodiques sur l'amortissement réalisées par la Compagnie. Les immobilisations de la Compagnie aux États-Unis sont soumises à des études approfondies sur l'amortissement, conformément aux exigences du *Surface Transportation Board (STB)*, et sont réalisées par des experts externes. Les études sur l'amortissement à l'égard des immobilisations canadiennes ne sont pas exigées en vertu de la réglementation, sont réalisées à l'interne, sur une base périodique, et visent des catégories d'actif particulières. Les changements de durée de vie utile des actifs et des taux combinés d'amortissement connexes sont appliqués de façon prospective.

Les études tiennent compte, entre autres facteurs, de l'analyse de données de désaffectations historiques à l'aide de techniques reconnues d'analyse de durée de vie, et de la prévision des caractéristiques de durée de vie des actifs. Si les circonstances changent, comme dans le cas d'avancées technologiques, de modifications des stratégies commerciales ou d'investissement de la Compagnie ou de modifications réglementaires, les durées de vie utile réelles peuvent différer des estimations de la Compagnie.

Une modification de la durée de vie utile restante d'une catégorie d'actif, ou de sa valeur nette de récupération, fera varier le taux d'amortissement utilisé pour amortir la catégorie d'actif et par conséquent, aura des répercussions sur la charge d'amortissement déclarée dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. Une variation de un an de la durée de vie utile de l'ensemble des immobilisations de la Compagnie se traduirait par une variation d'environ 30 M\$ de la charge d'amortissement pour l'exercice.

Les études sur l'amortissement permettent de s'assurer que les hypothèses utilisées pour estimer les durées de vie utile des catégories d'actif sont toujours valables, et si ce n'est pas le cas, elles servent de fondement pour l'établissement des nouveaux taux d'amortissement à appliquer de façon prospective. Au troisième trimestre de 2015, la Compagnie a terminé des études sur l'amortissement d'immobilisations de la catégorie des chemins. En fonction des résultats de ces études, la Compagnie a modifié la durée estimative de vie utile de divers types d'actifs de la catégorie des

chemins et les taux combinés d'amortissement connexes. Les résultats de ces études sur l'amortissement n'ont pas eu une incidence importante sur la charge d'amortissement annuelle de la Compagnie.

En 2015, la Compagnie a enregistré une charge d'amortissement totale de 1 156 M\$ (1 050 M\$ en 2014 et 979 M\$ en 2013). Au 31 décembre 2015, les immobilisations de la Compagnie s'élevaient à 32 624 M\$, déduction faite de l'amortissement cumulé de 12 203 M\$ (28 514 M\$ au 31 décembre 2014, déduction faite de l'amortissement cumulé de 11 195 M\$). D'autres informations sont présentées à la *Note 7, Immobilisations*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2015 de la Compagnie.

Les PCGR aux États-Unis exigent que les états financiers soient établis au coût historique. Il s'ensuit que l'effet cumulatif de l'inflation, qui a fait grimper, de façon importante, les coûts de remplacement des actifs des entreprises à haute intensité de capital telles que le CN, n'est pas pris en compte dans les charges d'exploitation. Si l'on supposait que les actifs d'exploitation étaient tous remplacés aux prix courants, l'amortissement exprimé en dollars courants serait beaucoup plus élevé que les montants historiques constatés.

Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite

La date de mesure des régimes de la Compagnie est le 31 décembre. Le tableau qui suit montre l'actif et le passif relatifs aux régimes de retraite et le passif relatif aux avantages complémentaires de retraite de la Compagnie aux 31 décembre 2015 et 2014 :

En millions	31 décembre	2015	2014
Actif relatif aux régimes de retraite		1 305 \$	882 \$
Passif relatif aux régimes de retraite		469	400
Passif relatif aux avantages complémentaires de retraite		269	267

Les descriptions dans les paragraphes ci-dessous qui traitent des régimes de retraite, portent généralement sur le régime de retraite principal de la Compagnie, à savoir le Régime de retraite du CN, à moins d'indication contraire.

Calcul du coût (produit) net des prestations

Aux fins de la comptabilisation des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, des hypothèses sont exigées relativement, entre autres, au taux d'actualisation, au rendement à long terme prévu sur l'actif des régimes, au taux d'augmentation de la rémunération, aux taux tendanciels des coûts de soins de santé, aux taux de mortalité, aux retraites anticipées, aux cessations d'emploi et aux invalidités des salariés. Les changements relatifs à ces hypothèses donnent lieu à des gains ou à des pertes actuariels qui seront inscrits au poste Autre bénéfice (perte) global(e). La Compagnie amortit généralement ces gains ou ces pertes au coût net des prestations sur la durée moyenne estimative du reste de la carrière active du groupe de salariés participant aux régimes, uniquement dans la mesure où les gains et les pertes actuariels nets non constatés sont supérieurs au seuil du couloir, qui correspond à 10 % du solde au début de l'exercice des obligations au titre des prestations projetées ou de la valeur axée sur la valeur marchande de l'actif des régimes, selon le plus élevé des deux montants. Le coût net des prestations de la Compagnie pour les prochaines périodes dépend de l'expérience démographique, des conditions économiques et du rendement des placements. L'expérience démographique récente n'a pas indiqué de pertes ou de gains nets importants découlant de la cessation d'emploi, du départ à la retraite, de l'invalidité et de la mortalité.

L'expérience relative aux conditions économiques et au rendement des placements est décrite dans les paragraphes qui suivent.

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2015, 2014 et 2013, le coût (produit) net consolidé des prestations en vertu des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite s'établissait comme suit :

En millions	Exercice terminé le 31 décembre		
	2015	2014	2013
Coût (produit) net des prestations afférent aux régimes de retraite	34 \$	(4) \$	90 \$
Coût net des prestations afférent aux régimes d'avantages complémentaires de retraite	10	12	14

Aux 31 décembre 2015 et 2014, l'obligation au titre des prestations de retraite projetées et l'obligation au titre des avantages complémentaires de retraite constitués s'établissaient comme suit :

En millions	31 décembre	
	2015	2014
Obligation au titre des prestations de retraite projetées	17 081 \$	17 279 \$
Obligation au titre des avantages complémentaires de retraite constitués	269	267

Hypothèse de taux d'actualisation

L'hypothèse de taux d'actualisation de la Compagnie, qui est formulée une fois par année, à la fin de l'exercice, est utilisée pour déterminer l'obligation au titre des prestations projetées à la fin de l'exercice et le coût (produit) net des prestations de l'exercice suivant. Le taux d'actualisation est utilisé pour mesurer la somme unique qui, si elle était investie à la date de mesure dans un portefeuille de titres de créance de grande qualité à notation AA ou supérieure, produirait les flux de trésorerie nécessaires pour payer les prestations de retraite au moment où elles sont dues. Le taux d'actualisation est déterminé par la direction en collaboration avec des actuaires indépendants. Les prestations futures prévues au titre des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite canadiens sont actualisées à chaque date de mesure au moyen de taux courants établis en fonction d'une courbe dérivée des rendements d'obligations de sociétés à notation AA. La courbe dérivée est fondée sur les taux observés des obligations de sociétés à notation AA échéant à court terme, et la courbe projetée de titres de sociétés à notation AA échéant à plus long terme en fonction des écarts entre les obligations observées d'entreprises à notation AA et les obligations observées des provinces à notation AA. La courbe dérivée devrait produire des flux de trésorerie correspondant aux prestations futures estimées en vertu des régimes à mesure que le taux de l'obligation pour chaque année d'échéance est appliqué aux prestations correspondantes prévues pour cette année en vertu des régimes. La Compagnie a estimé, en se fondant sur le rendement des obligations au 31 décembre 2015, qu'un taux d'actualisation de 3,99 % (3,87 % au 31 décembre 2014) était approprié.

À partir de 2016, la Compagnie adoptera prospectivement l'approche des taux courants pour mesurer le coût des services rendus au cours de la période et le coût financier pour tous les régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite et comptabilisera cette adoption comme un changement d'estimation comptable. En 2015 et au cours des exercices précédents, ces coûts étaient déterminés en fonction du taux d'actualisation utilisé pour mesurer l'obligation au titre des prestations constituées au début de la période.

Avec l'approche des taux courants, la mesure du coût des services rendus et du coût financier est plus précise parce qu'il existe une corrélation plus

étroite entre les flux de trésorerie projetés et les taux d'actualisation courants qui correspondent à leur échéance. En vertu de cette approche, les taux d'actualisation courants individuels sur la même courbe des taux qui sert à déterminer l'obligation au titre des prestations projetées sont appliqués aux flux de trésorerie projetés pertinents à la date d'échéance. Plus précisément, on mesure le coût des services rendus au cours de la période en fonction des flux de trésorerie projetés liés aux prestations que les participants actifs d'un régime devraient accumuler l'année suivante, tandis qu'on détermine le coût financier en multipliant les flux de trésorerie projetés qui constituent l'obligation au titre des prestations projetées par leur taux d'actualisation courant correspondant à chacune des échéances. L'utilisation de l'approche des taux courants n'a pas d'incidence sur la mesure de l'obligation au titre des prestations projetées. En fonction du rendement des obligations au 31 décembre 2015, les taux d'actualisation courants individuels utilisés pour déterminer le coût des services rendus au cours de la période et le coût financier en vertu de l'approche des taux courants sont respectivement de 4,24 % et de 3,27 % en 2016, contre 3,99 % pour les deux coûts, en vertu de l'approche applicable en 2015 et au cours des exercices précédents. Pour 2016, la Compagnie estime que l'adoption de l'approche des taux courants augmentera d'environ 120 M\$ le produit net des prestations par rapport à l'approche applicable en 2015 et au cours des exercices précédents.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, une diminution de 0,25 % du taux d'actualisation de 3,99 % utilisé pour calculer l'obligation au titre des prestations projetées aurait fait baisser la capitalisation des régimes de retraite d'environ 495 M\$ et ferait baisser le produit net projeté des prestations de 2016 d'environ 20 M\$. Une augmentation de 0,25 % du taux d'actualisation aurait fait augmenter la capitalisation des régimes de retraite d'environ 475 M\$ et ferait augmenter le produit net projeté des prestations de 2016 d'environ 20 M\$.

Hypothèse relative au taux de rendement à long terme prévu

Pour élaborer son hypothèse relative au taux de rendement à long terme prévu utilisé pour calculer le coût net des prestations applicable à la valeur axée sur la valeur marchande de l'actif, la Compagnie tient compte de multiples facteurs. Le taux de rendement à long terme prévu est déterminé en fonction de la performance future prévue pour chaque catégorie d'actif et est pondéré en fonction de la composition actuelle du portefeuille d'actifs. Sont pris en compte la performance historique, le rendement supérieur découlant d'une gestion active du portefeuille, ainsi que les répartitions actuelles et futures prévues des actifs, le développement économique, les taux d'inflation et les dépenses administratives. La Compagnie détermine le taux en se fondant sur ces facteurs. Pour 2015, la Compagnie a utilisé un taux de rendement à long terme hypothétique de 7,00 % sur la valeur axée sur la valeur marchande de l'actif des régimes pour calculer le coût net des prestations. Pour 2016, la Compagnie maintiendra son hypothèse relative au taux de rendement à long terme prévu sur l'actif des régimes à 7,00 % afin de tenir compte des prévisions actuelles de la direction à l'égard du rendement à long terme des placements. La Compagnie a choisi d'utiliser une valeur axée sur la valeur marchande des actifs, selon laquelle les gains et les pertes réalisés et non réalisés et l'appréciation et la dépréciation de la valeur des investissements sont comptabilisés sur une période de cinq ans, alors que le produit des investissements est comptabilisé immédiatement. Si la Compagnie avait décidé d'utiliser la valeur marchande de l'actif qui, pour le Régime de retraite du CN au 31 décembre 2015, était supérieure de 1 760 M\$ à la valeur axée sur la valeur marchande de l'actif, le produit net projeté des prestations pour 2016 augmenterait d'environ 270 M\$.

L'actif des divers régimes de la Compagnie est détenu dans des caisses fiduciaires de retraite distinctes (les « Fiducies ») qui sont diversifiées selon la catégorie d'actif, le pays et les stratégies de placement. Chaque année, le Conseil d'administration du CN examine et confirme ou modifie l'Énoncé des politiques et procédures d'investissement (EPPI), qui comprend la cible de composition à long terme de l'actif et les indices de référence connexes (la « Politique »). La Politique est fondée sur une perspective à long terme de l'économie mondiale, sur la dynamique des obligations au titre des prestations, sur les prévisions de rendement des marchés pour chaque catégorie d'actif et sur l'état actuel des marchés des capitaux. La cible de composition à long terme de l'actif en 2015 est la suivante : encaisse et placements à court terme : 3 %; obligations et investissements hypothécaires : 37 %; actions : 45 %; biens immobiliers : 4 %; investissements pétroliers et gaziers : 7 %; investissements d'infrastructure : 4 %.

Chaque année, la Division des investissements du CN (le « Gestionnaire de fonds »), dont le mandat est d'investir et d'administrer l'actif des régimes, propose une cible de composition à court terme de l'actif (la « Stratégie ») pour l'année suivante. On s'attend à ce que la Stratégie diffère de la Politique en raison de la situation de l'économie et des marchés et des attentes à ce moment-là. Le Comité des investissements du Conseil d'administration (le « Comité ») compare régulièrement la composition réelle des actifs avec celles de la Politique et de la Stratégie, et compare le rendement réel des régimes de retraite de la Compagnie au rendement des indices de référence.

Le Comité doit approuver tous les placements importants dans des titres non liquides. L'EPPI permet l'utilisation d'instruments financiers dérivés pour réaliser des stratégies ou couvrir ou atténuer des risques existants ou anticipés, mais interdit par ailleurs les placements dans des titres de la Compagnie ou de ses filiales. Au cours de la période de dix ans terminée le 31 décembre 2015, le Régime de retraite du CN a obtenu un taux de rendement annuel moyen de 6,06 %.

Les taux de rendement sur l'actif des régimes – réels, axés sur la valeur marchande et prévus – pour les cinq dernières années s'établissent comme suit :

	2015	2014	2013	2012	2011
Réels	5,5 %	10,1 %	11,2 %	7,7 %	0,3 %
Axés sur la valeur marchande	7,0 %	7,6 %	7,3 %	2,3 %	3,0 %
Prévus	7,00 %	7,00 %	7,00 %	7,25 %	7,50 %

L'hypothèse de taux de rendement à long terme sur l'actif des régimes de la Compagnie reflète les prévisions de la direction à l'égard du rendement à long terme des investissements. L'impact d'une variation de 1 % de ce taux de rendement entraînerait un changement du coût net des prestations d'environ 90 M\$. L'hypothèse de la direction à l'égard du taux de rendement à long terme prévu peut comporter des risques et des incertitudes de sorte que le taux de rendement réel pourrait différer de façon importante de l'hypothèse de la direction. Il n'y a aucune certitude que l'actif des régimes pourra rapporter le taux de rendement à long terme prévu sur l'actif des régimes.

Produits net des prestations afférent aux régimes de retraite en 2016

En 2016, la Compagnie anticipe un produit net des prestations d'environ 120 M\$ pour tous les régimes de retraite à prestations déterminées. L'écart favorable par rapport à 2015 est essentiellement attribuable à la baisse du coût des services rendus au cours de la période et du coût

financier résultant de l'adoption de l'approche des taux courants, à la diminution de l'amortissement de pertes actuarielles découlant de l'augmentation de 3,87 % à 3,99 % du taux d'actualisation.

Pondération des actifs du régime

Selon la juste valeur des actifs détenus au 31 décembre 2015, l'actif des divers régimes de la Compagnie est composé à 2 % d'encaisse et de placements à court terme, à 30 % d'obligations et d'investissements hypothécaires, à 40 % d'actions, à 2 % de biens immobiliers, à 5 % d'investissements pétroliers et gaziers, à 7 % d'investissements d'infrastructure, à 11 % de titres à rendement absolu et à 3 % de titres pondérés en fonction du risque. Voir la Note 12, *Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2015 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements sur les paramètres de mesure de la juste valeur de ces actifs.

Une part importante de l'actif des régimes est investie dans des titres de participation cotés en bourse dont le rendement est principalement attribuable à la performance du marché boursier. Les titres de créance constituent également une part importante des placements des régimes et neutralisent en partie la fluctuation de l'obligation découlant des régimes de retraite qui est tributaire des variations du taux d'actualisation. La situation de capitalisation des régimes fluctue selon les conditions des marchés et a une incidence sur les exigences de capitalisation. La Compagnie continuera d'effectuer des cotisations aux régimes de retraite qui répondent au moins aux exigences législatives minimales concernant les régimes de retraite.

Taux d'augmentation de la rémunération et taux tendanciel des coûts de soins de santé

Le taux d'augmentation de la rémunération est déterminé par la Compagnie en se fondant sur ses plans à long terme au titre de telles augmentations. Pour 2015, la Compagnie a utilisé un taux d'augmentation de la rémunération de base de 2,75 % pour déterminer les obligations au titre des prestations projetées et de 3,00 % pour déterminer le coût net des prestations.

Dans le cas des régimes d'avantages complémentaires de retraite autre que les régimes de retraite, la Compagnie tient compte de données externes et de ses propres tendances antérieures en matière de coûts de soins de santé pour déterminer les taux tendanciel des coûts de soins de santé. Aux fins de mesure, le taux tendanciel projeté des coûts de soins de santé a été estimé à 6,5 % pour 2015, et il est présumé que ce taux diminuera graduellement jusqu'à 4,5 % en 2028 et qu'il se maintiendra à ce niveau par la suite.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, une variation de un point de pourcentage du taux d'augmentation de la rémunération ou du taux tendanciel des coûts de soins de santé n'aurait pas un effet important sur le coût net des prestations pour les régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite de la Compagnie.

Mortalité

En 2014, l'Institut canadien des actuaires (ICA) a publié un rapport intitulé *La mortalité des retraités canadiens* (le « Rapport »). Le Rapport contenait des tables de mortalité et des échelles d'amélioration de la mortalité pour les retraités canadiens reposant sur des études d'expérience menées par l'ICA. Les conclusions de l'ICA ont été prises en compte dans le choix de l'hypothèse de mortalité fondée sur la meilleure estimation de la direction utilisée dans le calcul de l'obligation au titre des prestations projetées aux 31 décembre 2015 et 2014.

Capitalisation des régimes de retraite

Le principal régime de retraite à prestations déterminées de la Compagnie au Canada, le Régime de retraite du CN, compte pour environ 92 % de l'obligation de la Compagnie découlant des régimes de retraite et peut produire d'importantes fluctuations dans l'ensemble des besoins de capitalisation des régimes de retraite, étant donné l'importance de la caisse de retraite, les nombreux facteurs déterminant la situation de capitalisation du régime et les exigences juridiques en matière de capitalisation au Canada. Des changements défavorables des hypothèses utilisées pour calculer la capitalisation du régime, particulièrement par rapport au taux d'actualisation utilisé à des fins de capitalisation, ainsi que des modifications des lois, des règlements et des lignes directrices du gouvernement fédéral sur les pensions pourraient avoir une incidence considérable sur les cotisations futures de la Compagnie.

À des fins de comptabilité, la capitalisation de tous les régimes de retraite est calculée selon les principes comptables généralement reconnus. À des fins de capitalisation, la capitalisation de tous les régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens est aussi calculée selon l'approche de continuité et l'approche de solvabilité conformément à la législation sur les pensions et sous réserve des lignes directrices émises par l'ICA et par le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF). Les exigences de capitalisation de la Compagnie sont déterminées à la suite d'évaluations actuarielles. Les évaluations actuarielles doivent généralement être effectuées tous les ans pour tous les régimes de retraite canadiens ou lorsque le BSIF le juge opportun. Des évaluations actuarielles doivent aussi être effectuées tous les ans pour les régimes de retraite admissibles de la Compagnie aux États-Unis.

Les évaluations actuarielles les plus récentes effectuées en date du 31 décembre 2014, que la Compagnie a déposées pour ses régimes de retraite enregistrés canadiens, indiquaient un excédent de capitalisation d'environ 1,9 G\$ sur une base de continuité et un déficit de capitalisation d'environ 0,7 G\$ sur une base de solvabilité, calculés selon la moyenne triennale du ratio de liquidation hypothétique des régimes en vertu du *Règlement de 1985 sur les normes de prestation de pension*. La législation fédérale sur les pensions exige que les déficits de capitalisation, tels que calculés en vertu de la réglementation actuelle en matière de retraite, soient payés sur un certain nombre d'années. Il est aussi possible d'obtenir une lettre de crédit pour répondre aux exigences de paiements de solvabilité.

Les prochaines évaluations actuarielles de la Compagnie exigées en date du 31 décembre 2015 pour ses régimes de retraite canadiens seront effectuées en 2016. Ces évaluations actuarielles devraient indiquer un excédent de capitalisation d'environ 2,3 G\$ sur une base de continuité, tandis que l'on s'attend à ce qu'elles indiquent un excédent de capitalisation d'environ 0,2 G\$ sur une base de solvabilité. En se fondant sur les résultats anticipés de ces évaluations, la Compagnie prévoit verser en 2016 des cotisations en espèces totales d'environ 115 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite en 2016. La Compagnie estime que les flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation et ses autres sources de financement seront suffisants pour répondre à ses obligations de capitalisation en 2016.

Voir la section *Liquidités et ressources en capital – Cotisations aux régimes de retraite* du présent Rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements sur les cotisations aux régimes de retraite.

Information divulguée pour chaque régime de retraite important

Le tableau suivant présente les actifs des régimes de retraite selon la catégorie ainsi que l'obligation au titre des prestations projetées à la fin de l'exercice et les cotisations de la Compagnie et des employés pour chaque régime de retraite à prestations déterminées important de la Compagnie :

En millions	31 décembre 2015	Régime de retraite du CN	Régime de retraite de BC Rail	Régimes aux États-Unis et autres régimes	Total
Actif des régimes par catégorie					
Encaisse et placements à court terme		346 \$	14 \$	29 \$	389 \$
Obligations		4 969	200	104	5 273
Investissements hypothécaires		122	4	1	127
Actions		6 766	215	126	7 107
Biens immobiliers		345	11	1	357
Investissements pétroliers et gaziers		976	31	5	1 012
Investissements d'infrastructure		1 194	38	5	1 237
Titres à rendement absolu		1 847	59	8	1 914
Titres pondérés en fonction du risque		407	13	2	422
Autres ¹⁾		66	3	10	79
Total - Actifs des régimes		17 038 \$	588 \$	291 \$	17 917 \$
Obligations projetées découlant des régimes à la fin de l'exercice		15 794 \$	532 \$	755 \$	17 081 \$
Cotisations de l'employeur en 2015		78	-	30	108
Cotisations des employés en 2015		58	-	-	58

1) Les actifs de la catégorie Autres sont constitués principalement d'actifs d'exploitation de 119 M\$ et de passifs d'exploitation de 40 M\$ nécessaires pour l'administration des actifs des Fiducies et des activités de prestations et de capitalisation des régimes.

D'autres informations sont présentées à la Note 12, *Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2015 de la Compagnie.

Blessures corporelles et autres réclamations

Dans le cours normal de ses activités, 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.

Canada

Les blessures subies par les membres du personnel sont régies par la législation sur les accidents du travail de chaque province, en vertu de laquelle les membres du personnel peuvent toucher une indemnité forfaitaire ou une série de prestations échelonnées, selon la nature et la gravité de la blessure. Comme telle, la provision à l'égard des réclamations relatives à des blessures subies par des membres du personnel est actualisée. Dans les provinces où la Compagnie est auto-assurée, les coûts liés aux accidents du travail subis par les membres du personnel sont comptabilisés selon des estimations actuarielles du coût ultime découlant de ces blessures, incluant les coûts d'indemnisation et de soins de santé et les frais d'administration de tiers. Une étude actuarielle exhaustive est habituellement effectuée au moins tous les trois ans. Pour tout autre litige, la Compagnie maintient des provisions et les révisé régulièrement, selon une approche au cas par cas, lorsque la perte prévue est probable et peut raisonnablement être estimée selon l'information alors disponible.

En 2015, la Compagnie a inscrit une diminution de 12 M\$ de sa provision à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations au Canada à la suite d'une étude actuarielle exhaustive des réclamations relatives à des blessures subies par des membres du personnel et de diverses autres réclamations. En 2014 et 2013, les études actuarielles externes ont entraîné une réduction nette de 2 M\$ et une augmentation nette de 1 M\$, respectivement.

Aux 31 décembre 2015, 2014 et 2013, la provision de la Compagnie à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations au Canada s'établissait comme suit :

En millions	2015	2014	2013
Début de l'exercice	203 \$	210 \$	209 \$
Cours et autres	17	28	38
Paiements	(29)	(35)	(37)
Fin de l'exercice	191 \$	203 \$	210 \$
Tranche à court terme - Fin de l'exercice	27 \$	28 \$	31 \$

Les hypothèses utilisées pour estimer les coûts ultimes des réclamations relatives à des blessures subies par des membres du personnel canadiens comprennent, entre autres facteurs, le taux d'actualisation, le taux d'inflation, les augmentations de salaire et les coûts de soins de santé. La Compagnie révisé périodiquement ses hypothèses afin de tenir compte de l'information courante disponible. Au cours des trois dernières années, la Compagnie n'a apporté aucune modification importante à ces hypothèses. La modification d'une de ces hypothèses pourrait avoir des répercussions importantes sur le montant porté au poste Risques divers et autres dans les résultats d'exploitation de la Compagnie.

Pour tout autre litige au Canada, les estimations sont fondées sur les particularités du litige, les tendances et les jugements.

États-Unis

Les réclamations pour blessures corporelles subies par des membres du personnel de la Compagnie, y compris les réclamations relatives à des maladies professionnelles et à des accidents du travail présumés, sont assujetties aux dispositions de la *Federal Employers' Liability Act* (FELA). En vertu de la FELA, les membres du personnel sont indemnisés pour les dommages évalués en fonction de la détermination d'une faute par le système de jury des États-Unis ou au moyen de règlements individuels. Comme telle, la provision à cet égard n'est pas actualisée. À part quelques exceptions où les réclamations sont évaluées au cas par cas, la Compagnie utilise une approche actuarielle et enregistre une provision pour les coûts prévus liés aux réclamations pour les blessures corporelles, y compris aux réclamations liées aux maladies professionnelles revendiquées et non revendiquées et aux dommages matériels, sur la base d'estimations actuarielles de leurs coûts définitifs. Une étude actuarielle exhaustive est effectuée chaque année.

Dans le cas des réclamations pour accidents de travail subis par des membres du personnel, y compris les réclamations pour maladies professionnelles revendiquées et des réclamations de tiers, notamment les réclamations liées à des accidents aux passages à niveau, à des intrusions et à des dommages matériels, l'évaluation actuarielle tient compte, entre autres, de la tendance historique de la Compagnie en matière de dépôt et de règlement des réclamations. Dans le cas des réclamations pour maladies professionnelles non revendiquées, l'étude actuarielle comprend la projection à long terme de l'expérience de la Compagnie en prenant en compte la population pouvant être exposée. La Compagnie rajuste son passif en fonction de l'évaluation de la direction et des résultats de l'étude. De façon continue, la direction révisé et compare les hypothèses inhérentes à l'étude actuarielle la plus récente avec les données courantes sur l'évolution des réclamations et, s'il y a lieu, rajuste la provision.

Vu l'incertitude inhérente liée à la prévision d'événements futurs, y compris d'événements liés à des maladies professionnelles, notamment en ce qui a trait, sans s'y limiter, au moment et au nombre réel de réclamations, au coût moyen par réclamation et aux contextes législatif et judiciaire, les paiements futurs de la Compagnie peuvent différer des montants actuellement enregistrés.

En 2015, la Compagnie a inscrit une réduction de 5 M\$ de sa provision à l'égard des réclamations pour blessures corporelles et des autres réclamations attribuables à des réclamations relatives à des maladies non professionnelles, des réclamations de tiers et des réclamations relatives à des maladies professionnelles aux États-Unis à la suite de l'étude actuarielle externe de 2015. En 2014 et 2013, les études actuarielles externes ont entraîné des réductions nettes de 20 M\$ et de 11 M\$ en 2014 et 2013, respectivement. Les réductions des exercices antérieurs découlant des évaluations actuarielles de 2014 et de 2013 ont été principalement attribuables à des réclamations relatives à des maladies non professionnelles, des réclamations de tiers et des réclamations relatives à des maladies professionnelles, ce qui reflète une diminution des estimations de la Compagnie à l'égard des réclamations non revendiquées et des coûts associés aux réclamations revendiquées. La Compagnie a une stratégie continue de réduction de la fréquence et de la gravité des réclamations, au moyen de mesures de prévention et de limitation des blessures, de limitation des réclamations et de réduction des paiements des réclamations existantes.

Aux 31 décembre 2015, 2014 et 2013, la provision de la Compagnie à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations aux États-Unis s'établissait comme suit :

En millions	2015	2014	2013
Début de l'exercice	95 \$	106 \$	105 \$
Courus et autres	22	2	18
Paiements	(30)	(22)	(24)
Change étranger	18	9	7
Fin de l'exercice	105 \$	95 \$	106 \$
Tranche à court terme - Fin de l'exercice	24 \$	20 \$	14 \$

En ce qui concerne le passif à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations aux États-Unis, l'historique des réclamations est utilisé pour élaborer des hypothèses relatives au nombre prévu de réclamations et au coût moyen par réclamation pour chaque exercice. La modification d'une de ces hypothèses pourrait avoir des répercussions importantes sur le montant porté au poste Risques divers et autres dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. Un changement de 5 % du coût moyen des réclamations relatives à l'amiante ou un changement de 1 % du taux tendanciel de l'inflation pour tous les types de blessures donnerait lieu à une augmentation ou une diminution d'approximativement 2 M\$ du passif inscrit.

Questions environnementales

Préoccupations environnementales à l'égard de situations existantes connues

La Compagnie a identifié environ 215 sites où elle est ou pourrait être responsable de payer des frais de mesures correctives relativement à des contaminations présumées, dans certains cas conjointement avec d'autres parties potentiellement responsables, et pour lesquels elle peut être assujettie à des mesures de décontamination et des actions coercitives environnementales, y compris celles qui sont imposées par la *Federal Comprehensive Environmental Response, Compensation, and Liability Act of 1980* (CERCLA) des États-Unis, également appelée la *Superfund Law*, ou des lois étatiques similaires. La CERCLA et des lois étatiques similaires, en plus d'autres lois canadiennes et américaines similaires, imposent généralement la responsabilité solidaire concernant des coûts de dépollution et d'exécution aux propriétaires et exploitants actuels et antérieurs d'un site, ainsi qu'à ceux dont les déchets ont été déchargés sur un site, sans égard à la faute ou à la légalité du comportement initial. La Compagnie a été avisée qu'elle est une partie potentiellement responsable de coûts d'étude et de nettoyage à environ six sites régis par la *Superfund Law* (et par des lois étatiques similaires) et pour lesquels des paiements liés aux enquêtes et aux mesures correctives ont été ou seront versés ou doivent encore être déterminés, et, dans de nombreux cas, est une parmi plusieurs parties potentiellement responsables.

Le coût ultime des correctifs liés aux sites contaminés connus ne peut être établi de façon définitive, puisque la responsabilité environnementale estimée pour un site particulier peut varier selon la nature et l'étendue de la contamination, la nature des mesures d'intervention prévues, compte tenu des techniques de nettoyage disponibles, l'évolution des normes réglementaires en matière de responsabilité environnementale ainsi que le nombre de parties potentiellement responsables et leur viabilité financière. Par conséquent, des passifs sont comptabilisés en fonction des résultats d'une évaluation réalisée en quatre étapes pour chaque site. Un passif est d'abord inscrit lorsque des évaluations environnementales surviennent, si des mesures correctives

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

La provision de la Compagnie au titre de sites environnementaux spécifiques n'est pas actualisée et comprend les coûts liés aux mesures correctives et à la restauration de sites ainsi que les coûts de surveillance. Les charges environnementales, qui sont comptabilisées dans le poste Risques divers et autres de l'État consolidé des résultats, comprennent des montants au titre de sites ou de contaminants nouvellement identifiés ainsi que des rajustements des estimations initiales. Les recouvrements de coûts liés aux mesures correctives environnementales auprès de tiers sont inscrits à titre d'actifs lorsque leur encaissement est considéré comme probable.

Aux 31 décembre 2015, 2014 et 2013, la provision de la Compagnie à l'égard de sites environnementaux particuliers s'établissait comme suit :

En millions	2015	2014	2013
Début de l'exercice	114 \$	119 \$	123 \$
Courus et autres	81	11	12
Paiements	(91)	(19)	(18)
Change étranger	6	3	2
Fin de l'exercice	110 \$	114 \$	119 \$
Tranche à court terme - Fin de l'exercice	51 \$	45 \$	41 \$

La Compagnie prévoit que la plus grande partie du passif au 31 décembre 2015 sera payée au cours des cinq prochaines années. Cependant, certains coûts pourraient être payés au cours d'une période plus longue. Selon l'information actuellement disponible, la Compagnie estime que ses provisions sont adéquates.

Préoccupations environnementales à l'égard de situations existantes inconnues

Bien que la Compagnie estime avoir identifié tous les coûts qu'elle devra vraisemblablement engager à l'égard de questions environnementales au cours des prochains exercices, sur la base des renseignements actuels, la découverte de nouveaux faits, des changements législatifs futurs, la possibilité d'émissions de matières dangereuses dans l'environnement et les efforts soutenus de la Compagnie en vue d'identifier les passifs potentiels à l'égard de l'environnement liés à ses immobilisations pourraient se traduire par l'identification de coûts et de passifs additionnels. On ne peut estimer avec suffisamment de précision l'ampleur de ces passifs additionnels et des coûts qui découleraient des mesures prises pour se conformer aux lois et règlements futurs sur l'environnement et pour limiter les cas de contamination ou y remédier, et ce, pour de multiples raisons incluant :

- l'absence d'information technique spécifique portant sur de nombreux sites;
- l'absence d'autorité gouvernementale, d'ordonnances de tierces parties ou de réclamations à l'égard de certains sites;

- la possibilité que les lois et les règlements soient modifiés, que de nouvelles lois ou de nouveaux règlements soient adoptés, que de nouvelles technologies en matière de mesures correctives soient développées, et l'incertitude relative au moment où les travaux seront réalisés sur certains sites; et
- la détermination du passif de la Compagnie par rapport à celui des autres parties potentiellement responsables et la possibilité que les coûts pour certains sites soient récupérés auprès de tierces parties.

Par conséquent, on ne peut déterminer à l'heure actuelle la probabilité que ces coûts soient engagés, ni indiquer si ces coûts seront d'importance pour la Compagnie. Ainsi, il n'y a aucune certitude que des passifs ou des coûts relatifs aux questions environnementales ne seront pas engagés à l'avenir, qu'ils n'auront pas d'incidence défavorable importante sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de la Compagnie pour un trimestre ou un exercice particulier ou qu'ils n'auront pas de répercussions négatives sur les liquidités de la Compagnie, bien que la direction soit d'avis que, selon les informations actuelles, les coûts liés aux questions environnementales n'auront pas d'incidence défavorable importante sur la situation financière ou les liquidités de la Compagnie. 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.

Événements futurs

Dans le cadre de l'exploitation ferroviaire et des activités de transport connexes, il arrive qu'il se produise des déraillements ou d'autres accidents, y compris des déversements et des émissions de matières dangereuses, susceptibles de causer des préjudices à la santé de personnes ou des dommages environnementaux. En conséquence, il est possible que la Compagnie ait à engager, à l'avenir, des coûts potentiellement importants liés à de tels dommages, pour se conformer aux lois relativement à d'autres risques, y compris des coûts relatifs au nettoyage, le paiement de pénalités environnementales, les obligations de correction et des dommages-intérêts liés à des préjudices subis par des personnes ou à des dommages matériels.

Conformité réglementaire

La Compagnie peut engager d'importantes dépenses en immobilisations et d'exploitation pour se conformer aux exigences législatives sur l'environnement et aux exigences de décontamination relatives à ses activités ferroviaires et découlant de la possession, de l'exploitation ou du contrôle de biens immobiliers, tant aujourd'hui que par le passé. Les charges d'exploitation au titre des questions environnementales se sont élevées à 20 M\$ en 2015, 20 M\$ en 2014 et 18 M\$ en 2013. Pour 2016, la Compagnie s'attend à ce que les charges d'exploitation au titre des questions environnementales soient du même ordre que celles de 2015. De plus, compte tenu des résultats de ses programmes d'exploitation et d'entretien ainsi que d'audits environnementaux en cours et d'autres facteurs, la Compagnie planifie des améliorations d'immobilisations spécifiques annuellement. Certaines de ces améliorations visent à assurer la conformité des installations, telles que les postes de ravitaillement en carburant et les systèmes de traitement des eaux usées et de ruissellement, par rapport aux normes environnementales, et comprennent de nouvelles constructions et la modernisation de systèmes et (ou) de processus existants. D'autres dépenses en immobilisations ont trait à l'évaluation et la restauration de certaines immobilisations

dépréciées. Les dépenses en immobilisations de la Compagnie pour des questions environnementales se sont élevées à 18 M\$ en 2015, 19 M\$ en 2014 et 10 M\$ en 2013. Pour 2016, la Compagnie s'attend à ce que les dépenses en immobilisations relatives à des questions environnementales soient du même ordre que celles de 2015.

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. Les principales sources de risques commerciaux et d'incertitudes décrites dans la présente section ne sont pas les seules qui peuvent faire sentir leurs effets sur la Compagnie. 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.

Concurrence

La Compagnie fait face à une vive concurrence, notamment de transporteurs ferroviaires et d'autres moyens de transport, et est également touchée par la flexibilité dont disposent ses clients de choisir parmi diverses origines et destinations, y compris des ports, pour livrer leurs produits sur le marché. Particulièrement, la Compagnie fait face à la concurrence de la Compagnie de chemin de fer Canadien Pacifique, qui exploite l'autre grand réseau ferroviaire au Canada et dessert la plupart des mêmes centres industriels, ressources de marchandises et agglomérations que la Compagnie; des principaux chemins de fer des États-Unis ainsi que d'autres chemins de fer canadiens et américains; des entreprises de camionnage sur longues distances; du transport sur la Voie maritime du Saint-Laurent et des Grands Lacs et sur le fleuve Mississippi; ainsi que du transport par pipelines. En outre, les chemins de fer doivent acheter ou construire leur réseau et l'entretenir, tandis que les transporteurs routiers et les exploitants de barges peuvent emprunter des voies publiques qui sont construites et entretenues par des entités publiques sans payer de frais couvrant la totalité des coûts liés à leur utilisation de ces infrastructures.

La concurrence s'exerce généralement en fonction de la qualité et de la fiabilité des services offerts, de l'accès aux marchés et des prix. Certains facteurs ayant des répercussions sur la position concurrentielle des clients, dont les taux de change et le coût de l'énergie, pourraient avoir une incidence défavorable importante sur la demande des biens fournis par les sources que dessert la Compagnie et, par conséquent, sur les volumes transportés, les produits d'exploitation et les marges bénéficiaires de la Compagnie. Les facteurs touchant les conditions générales des marchés pour les clients de la Compagnie peuvent causer un déséquilibre entre la capacité de transport et la demande. Une période prolongée de déséquilibre entre l'offre et la demande pourrait avoir des répercussions négatives sur les taux du marché de tous les services de transport, et plus particulièrement sur la capacité de la Compagnie de maintenir ou d'augmenter ses tarifs. Cette situation pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les affaires, les résultats d'exploitation ou la situation financière de la Compagnie.

Les regroupements de réseaux ferroviaires aux États-Unis ont donné lieu à des réseaux ferroviaires plus importants qui sont en mesure de livrer une concurrence efficace à la Compagnie sur de nombreux marchés.

On ne peut affirmer avec certitude que la Compagnie sera en mesure d'exercer une concurrence efficace contre les concurrents actuels et futurs dans le secteur du transport, et que d'autres regroupements dans le secteur du transport ou l'adoption de normes moins sévères en matière de poids et de dimensions des camions n'auront pas d'incidence défavorable sur la position concurrentielle de la Compagnie. On ne peut garantir que les pressions concurrentielles n'entraîneront pas une baisse des produits d'exploitation, des marges bénéficiaires, ou des deux.

Questions environnementales

Les activités de la Compagnie sont assujetties à un grand nombre de lois et de règlements sur l'environnement établis par les gouvernements fédéraux, provinciaux, étatiques, municipaux et locaux au Canada et aux États-Unis portant, entre autres, sur les émissions atmosphériques, les rejets dans les eaux, la production, la manipulation, l'entreposage, le transport, le traitement et l'élimination des déchets, des matières dangereuses et d'autres matières, la mise hors service des réservoirs souterrains et de surface et la contamination du sol et des eaux souterraines. L'exploitation par la Compagnie d'activités ferroviaires et d'activités de transport connexes, la possession, l'exploitation ou le contrôle de biens immobiliers et d'autres activités commerciales comportent des risques de responsabilité environnementale à l'égard à la fois des activités courantes et antérieures. Ainsi, la Compagnie engage, de façon continue, d'importantes dépenses en immobilisations et d'exploitation pour se conformer aux exigences législatives sur l'environnement et aux exigences de décontamination relatives à ses activités ferroviaires et découlant de la possession, de l'exploitation ou du contrôle de biens immobiliers, tant aujourd'hui que par le passé.

Bien que la Compagnie estime avoir identifié tous les coûts qu'elle devra vraisemblablement engager à l'égard de questions environnementales au cours des prochains exercices, sur la base des renseignements actuels, la découverte de nouveaux faits, des changements législatifs futurs, la possibilité d'émissions de matières dangereuses dans l'environnement et les efforts soutenus de la Compagnie en vue d'identifier les passifs potentiels à l'égard de l'environnement liés à ses immobilisations pourraient se traduire par l'identification de coûts et de passifs additionnels.

Dans le cadre de l'exploitation ferroviaire et des activités de transport connexes, il arrive qu'il se produise des déraillements ou d'autres accidents, y compris des déversements et des émissions de matières dangereuses, susceptibles de causer des préjudices à la santé de personnes ou des dommages environnementaux. De plus, la Compagnie est également exposée à un risque de responsabilité potentiellement catastrophique, auquel doit faire face le secteur ferroviaire en général, relatif au transport de matières toxiques par inhalation, comme le chlore et le gaz ammoniac, ou d'autres marchandises dangereuses comme le pétrole brut et le propane, qui sont des marchandises que la Compagnie peut être tenue de transporter en raison de ses obligations à titre de transporteur public. En conséquence, il est possible que la Compagnie ait à engager, à l'avenir, des coûts potentiellement importants pour réparer de tels dommages, pour se conformer aux lois ou pour d'autres risques, y compris des coûts relatifs au nettoyage, au paiement de pénalités environnementales, aux obligations de correction et aux dommages-intérêts liés à des préjudices subis par des personnes ou à des dommages matériels.

La responsabilité environnementale pour un site contaminé particulier varie selon la nature et l'étendue de la contamination, les techniques de nettoyage disponibles, l'évolution des normes réglementaires en matière de responsabilité environnementale, ainsi que le nombre de parties potentiellement responsables et leur viabilité financière. Par conséquent, le coût ultime des correctifs liés aux sites contaminés connus ne peut être établi de façon définitive. De plus, il est possible que l'on découvre d'autres sites contaminés inconnus pour le moment, ou encore que les activités futures entraînent des émissions accidentelles.

Bien que certaines expositions puissent être réduites grâce aux stratégies d'atténuation des risques de la Compagnie (y compris des vérifications périodiques, des programmes de formation des employés, des plans et mesures d'urgence et des assurances), de nombreux risques environnementaux relèvent de facteurs externes indépendants de la volonté de la Compagnie ou sont d'une nature telle qu'ils ne peuvent pas être éliminés complètement. Conséquemment, malgré les stratégies d'atténuation de la Compagnie, il n'y a aucune certitude que des passifs ou des coûts relatifs aux questions environnementales ne seront pas engagés à l'avenir ou que des questions environnementales n'auront pas d'incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière, les liquidités ou la réputation de la Compagnie.

Blessures corporelles et autres réclamations

Dans le cours normal de ses activités, 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. La Compagnie maintient des provisions relativement à ces risques qu'elle considère comme adéquates pour toutes les réclamations engagées ou en cours et a contracté des assurances couvrant les sinistres qui dépassent des montants prédéterminés. On ne peut prédire avec certitude l'issue définitive des poursuites engagées et en cours au 31 décembre 2015 ni celle des réclamations futures, et conséquemment, on ne peut donner aucune assurance que leur résolution n'aura pas d'incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie pour un trimestre ou un exercice particulier.

Négociations syndicales

Au 31 décembre 2015, l'effectif total du CN était de 16 022 personnes au Canada, dont 11 708, ou 73 %, étaient syndiquées. Au 31 décembre 2015, l'effectif total du CN était de 7 150 personnes aux États-Unis, dont 5 584, ou 78 %, étaient syndiquées. Les relations de la Compagnie avec son personnel syndiqué sont régies, entre autres, par des conventions collectives qui sont négociées périodiquement. Des litiges au sujet du renouvellement des conventions collectives pourraient donner lieu à des grèves, à des ralentissements de la production et à des pertes d'exploitation. Les conventions collectives futures ou la renégociation de conventions existantes pourraient faire monter les coûts de la main-d'œuvre et des avantages sociaux. Rien ne permet d'assurer que les conventions collectives de la Compagnie pourront être renouvelées et ratifiées sans grève ou lock-out, ou que la résolution de ces négociations collectives n'aura pas de répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation ou la situation financière de la Compagnie.

Effectif au Canada

En 2015, la Compagnie a renouvelé les conventions collectives avec les Métallurgistes Unis d'Amérique (MUA) pour le personnel d'entretien de la voie; avec la Conférence ferroviaire de Teamsters Canada (CFTC) pour les contrôleurs de la circulation ferroviaire et les mécaniciens et mécaniciennes de locomotive; et avec Unifor pour le personnel de bureau et de l'Intermodal, le personnel d'atelier ainsi que les tractionnaires. Les nouvelles conventions collectives expirent à différentes dates, entre le 31 décembre 2017 et le 31 mars 2019.

Effectif aux États-Unis

En date du 1^{er} février 2016, la Compagnie avait conclu des ententes avec des unités de négociation représentant toute la main-d'œuvre syndiquée du Grand Trunk Western Railroad Company (GTW), des sociétés de l'Illinois Central Corporation (ICC), des sociétés de la Wisconsin Central Ltd. (WC), de la Bessemer & Lake Erie Railroad Company (BLE) et de la Pittsburgh and Conneaut Dock Company (PCD). Les ententes établies contiennent diverses dispositions de moratoires, qui vont jusqu'en 2018, qui maintiennent le statu quo en ce qui concerne l'entente en question pendant la durée de ces moratoires. Des négociations sont actuellement en cours pour le renouvellement de toutes les conventions collectives visant les employés de métier non itinérants et quatre conventions collectives visant les employés de métier itinérants.

En 2015, la Compagnie a renouvelé une convention collective avec les Travailleurs unis des transports (TUT) (division de l'*International Association of Sheet Metal, Air, Rail, and Transportation Workers – SMART*) régissant les chefs de train du Grand Trunk Western. Le 15 janvier 2016, la Compagnie a renouvelé trois autres conventions collectives avec les TUT, régissant 57 coordonnateurs de formation des trains au GTW et au WC ainsi qu'un petit sous-groupe travaillant à l'ICC.

Les négociations syndicales des chemins de fer de classe I aux États-Unis sont généralement effectuées à l'échelle collective nationale avec le secteur, auxquelles le GTW, l'ICC, la WC et la BLE ont accepté de participer, à compter de janvier 2015, pour les conventions collectives régissant les employés non itinérants. Les conventions collectives régissant les employés itinérants du GTW, de l'ICC, de la WC, de la BLE et tous les employés de la PCD continuent d'être négociées à l'échelle locale (par compagnie).

Quand des négociations sont en cours, les dispositions des conventions existantes continuent généralement de s'appliquer jusqu'à la conclusion de nouvelles ententes ou à l'épuisement des recours en vertu de la *Railway Labor Act*.

Réglementation

Réglementation économique – Canada

Les activités ferroviaires canadiennes de la Compagnie sont assujetties à la réglementation économique de l'Office des transports du Canada (« Office ») en vertu de la *Loi sur les transports au Canada* (LTC). La LTC offre certains recours en matière de prix et de service, comme l'arbitrage, les prix de ligne concurrentiels et l'interconnexion obligatoire. Elle régleme aussi le revenu admissible maximal pour le transport des céréales, les frais relatifs aux services connexes et les différends relatifs au bruit. En outre, diverses opérations commerciales de la Compagnie doivent faire l'objet d'approbations réglementaires préalables et comportent les risques et les incertitudes connexes.

Le 29 mai 2014, le projet de loi C-30 est entré en vigueur. Il donne au gouvernement le pouvoir d'établir les volumes minimaux de grain à transporter et d'imposer des amendes en cas de non-respect. En 2014, le gouvernement du Canada a pris des décrets pour obliger la Compagnie et la Compagnie de chemin de fer Canadien Pacifique à acheminer des volumes minimaux de grain par semaine durant des périodes précises jusqu'au 28 mars 2015. Depuis cette date, le gouvernement n'a pas imposé de volumes minimaux de grain; toutefois, étant donné que les modifications prévues dans le projet de loi C-30 sont encore en vigueur, il pourrait décider de le faire. En vertu d'autres dispositions du projet de loi, l'Office a aussi fait passer les limites des manœuvres interréseaux de 30 kilomètres à 160 kilomètres pour tous les produits dans les provinces du Manitoba, de la Saskatchewan et de l'Alberta et a publié un règlement définissant en quoi consistent les « conditions d'exploitation » aux fins de l'arbitrage portant sur le niveau de service ferroviaire. Le projet de loi C-30 donne aussi à l'Office le pouvoir d'ordonner à une compagnie de chemin de fer qui n'a pas respecté ses obligations de service d'indemniser les expéditeurs pour les dépenses qu'ils ont supportées. Les modifications présentées dans le projet de loi C-30 devraient rester en vigueur jusqu'au 1^{er} août 2016, à moins que leur application ne soit prolongée par le Parlement.

Le 25 juin 2014, le gouvernement a lancé un examen législatif de la LTC. Le comité nommé par le gouvernement pour diriger cet examen devait présenter son rapport au ministre fédéral des Transports le 24 décembre 2015. En 2015, le CN a présenté ses commentaires sur les sujets examinés par le comité. On ne sait pas exactement quelles mesures, s'il en est, Transports Canada prendra après avoir examiné les conclusions du rapport, mais il se pourrait que de nouveaux règlements soient proposés à la suite de cet examen.

Le 18 juin 2015, le projet de loi C-52 est entré en vigueur. Il exige des compagnies de chemin de fer qu'elles maintiennent une couverture minimale d'assurance responsabilité et établit un régime strict qui rend les compagnies de chemin de fer responsables, jusqu'au niveau de leur couverture minimale d'assurance responsabilité, des pertes résultant d'un accident ferroviaire impliquant du pétrole brut. Le projet de loi C-52 crée un fonds financé par des contributions payées par les expéditeurs de pétrole brut pour couvrir les pertes qui excèdent la couverture minimale d'assurance responsabilité d'une compagnie de chemin de fer. À l'heure actuelle, la couverture d'assurance responsabilité de la Compagnie est supérieure au minimum exigé. Les dispositions relatives aux exigences en matière d'assurance et au fonds devraient entrer en vigueur en juin 2016.

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

Réglementation économique – États-Unis

Les activités ferroviaires du CN aux États-Unis sont assujetties à la réglementation économique du *Surface Transportation Board* (STB). Le STB est à la fois un organisme d'arbitrage et de réglementation. Il a compétence sur les questions de prix et de service et sur les restructurations dans le secteur ferroviaire (fusions ainsi que vente, construction et abandon de lignes). Il s'ensuit que diverses opérations commerciales de la Compagnie doivent faire l'objet d'approbations réglementaires préalables et que des aspects de ses pratiques en matière de prix de transport et de service peuvent être remises en question, avec les risques et les incertitudes que cela entraîne. Ces dernières années, le STB a entrepris des procédures sur un certain nombre de questions importantes qui restent en suspens, comme on l'indique ci-après.

Le 12 décembre 2013, le STB a entrepris une procédure sur les moyens de rendre son processus de traitement des plaintes sur la tarification accessible aux expéditeurs céréaliers et d'assurer une protection efficace contre les tarifs céréaliers déraisonnables, à la suite de laquelle il a reçu des commentaires et des réponses. Le STB a tenu une audience sur ces questions en 2015. Il n'y a pas eu d'autres développements importants dans ce dossier.

Le 20 décembre 2013, le STB a entrepris une procédure de réglementation pour examiner son mode de détermination du coût des capitaux propres du secteur ferroviaire; et le 2 avril 2014, il y a associé une procédure pour étudier sa méthode de détermination de la suffisance des produits d'exploitation des chemins de fer et l'élément de suffisance des produits d'exploitation qui sert à juger du caractère raisonnable des tarifs ferroviaires. Le STB a tenu des audiences sur ces questions les 22 et 23 juillet 2015. De plus, le 8 septembre 2015, le STB a fait sa détermination annuelle de la suffisance des produits d'exploitation des transporteurs de classe I pour 2014. Le STB a déterminé que les produits d'exploitation de quatre transporteurs de classe I étaient suffisants. Parmi eux figure la Grand Trunk Corporation, qui regroupe les sociétés affiliées du CN aux États-Unis.

Le 8 octobre 2014, le STB a publié une décision dans laquelle il obligeait tous les chemins de fer de classe I à fournir chaque semaine un large éventail de données d'exploitation à partir du 22 octobre 2014. Le STB cherche ainsi à répondre aux demandes des expéditeurs qui veulent avoir accès aux données sur la performance des chemins de fer et à réaliser son objectif de promouvoir la transparence, la responsabilité et les améliorations dans le service ferroviaire. Le STB a aussi ordonné que les chemins de fer fournissent des données particulières à Chicago, un compte rendu sommaire des conditions d'exploitation à Chicago, ainsi que les protocoles d'urgence du *Chicago Transportation Coordination Office* (CTCO) et d'autres renseignements intéressant l'ensemble du secteur. Le 30 décembre 2014, le STB a émis un avis de projet de réglementation en vue d'imposer en permanence aux chemins de fer de classe I une obligation de présenter, sur une base hebdomadaire, des données sur la performance en matière de service. Toutefois, aucun règlement définitif n'a été publié.

En vertu de la loi intitulée *Passenger Rail Investment and Improvement Act of 2008* (PRIIA), le Congrès américain a autorisé le STB

à enquêter sur tout chemin de fer qui accueille des trains d'Amtrak sur ses voies et qui ne respecte pas les normes de rendement élevées fixées conjointement par la *Federal Railroad Administration* (FRA) et Amtrak pour les mouvements d'Amtrak pendant deux trimestres civils consécutifs, et à déterminer la cause de tels manquements. Si le STB entreprend une enquête et détermine que le chemin de fer hôte ne satisfait pas à ces normes parce qu'il ne donne pas la priorité à Amtrak, il est autorisé à imposer à ce chemin de fer le paiement de dommages-intérêts. Le 19 janvier 2012, Amtrak a déposé une plainte pour que le STB entreprenne une telle enquête en alléguant que le rendement des trains d'Amtrak sur les lignes de l'ICC et du GTW, des filiales du CN, était inférieur aux normes; la requête comprenait une demande de dommages-intérêts pour manquement à l'obligation de priorité. Le 19 décembre 2014, le STB a accepté la requête d'Amtrak qui voulait modifier sa plainte pour limiter l'enquête du STB uniquement à un service d'Amtrak sur la ligne de l'ICC, filiale du CN. La cause a été suspendue le temps qu'un avis de projet de réglementation pour définir la ponctualité en vertu de l'article 213 de la PRIIA et qu'un projet d'énoncé de politique donnant des lignes directrices sur les preuves à présenter dans de telles enquêtes et sur les questions de priorité, tous deux publiés le 28 décembre 2015, suivent leur cours. Durant cette période, le secteur ferroviaire a aussi contesté la constitutionnalité de la délégation, par le Congrès, à Amtrak et à la FRA de l'autorité législative conjointe de fixer des normes de rendement en vertu de la PRIIA, et le 2 juillet 2013, la Cour d'appel des États-Unis pour le circuit du district de Columbia (circuit de DC) a déclaré cette délégation inconstitutionnelle. Le 9 mars 2015, la Cour suprême a toutefois annulé la décision que le circuit de DC avait rendue le 2 juillet 2013 et a renvoyé l'affaire à ce tribunal pour qu'il étudie des revendications constitutionnelles à l'égard desquelles aucun jugement n'avait été rendu auparavant. Par conséquent, les normes de rendement conjointes de la FRA et d'Amtrak sont redevenues applicables le 10 avril 2015 le temps que le circuit de DC procède à son étude. Le tribunal a entendu les plaidoiries le 10 novembre 2015 et devrait rendre une décision durant le premier trimestre de 2016.

Divers textes législatifs qui auraient pour effet d'accroître les mesures de contrôle économique exercées par le gouvernement fédéral sur le secteur ferroviaire ont été soumis au Congrès américain. Le 24 mars 2015, un projet de loi (S. 853) a été présenté au Sénat. Entre autres dispositions, ce projet de loi permettrait des manœuvres pour le compte d'un concurrent dans un rayon de 100 milles d'un point d'échange. Cependant, aucune autre mesure n'avait été prise par le Congrès à la date du présent Rapport de gestion. Le 18 décembre 2015, le projet de loi S. 808 sur la réautorisation du STB a été adopté par le Congrès et promulgué par le président. En plus d'aborder les questions de l'arbitrage et du pouvoir d'enquête du STB, la nouvelle loi simplifie davantage le processus d'examen par le STB des litiges relatifs aux tarifs et porte le nombre de membres du STB de trois commissaires à cinq.

L'acquisition de l'Elgin, Joliet and Eastern Railway Company (EJ&E) en 2009 a été précédée par un processus élaboré d'approbation réglementaire par le STB comportant un *Environmental Impact Statement* (EIS) qui s'est traduit par des conditions imposées visant à atténuer les préoccupations des municipalités relatives à l'accroissement prévu des activités ferroviaires sur les lignes de l'EJ&E. La Compagnie a accepté toutes les conditions imposées par le STB, sauf une. Elle a interjeté appel auprès de la Cour d'appel des États-Unis pour le circuit de DC

pour contester la condition du STB prévoyant l'installation d'ouvrages de franchissement à deux endroits le long des lignes de l'EJ&E, à des niveaux de financement par la Compagnie largement supérieurs à ce que le STB exigeait normalement. Certaines collectivités ont aussi interjeté appel auprès de cette Cour pour remettre en question l'exhaustivité de l'EIS. Le 15 mars 2011, la Cour a rejeté les appels du CN et des collectivités. Du fait de cette décision, la Compagnie a toujours des engagements estimatifs d'environ 48 M\$ (35 M\$ US) jusqu'au 31 décembre 2017 en ce qui a trait à cette acquisition.

Le STB a également imposé une condition à la transaction prévoyant des mesures de surveillance et de contrôle applicables pendant une période de cinq ans, prolongée par la suite d'un an jusqu'en janvier 2015, puis de deux autres années jusqu'au 23 janvier 2017. Pendant cette période, la Compagnie est tenue de déposer auprès du STB des rapports d'opération mensuels ainsi que des rapports trimestriels sur l'état d'avancement des mesures d'atténuation imposées par le STB. De cette façon, le STB peut prendre d'autres mesures en cas de changement important dans les faits et circonstances qu'il a pris en compte pour déterminer les mesures d'atténuation précises à imposer.

Le 8 novembre 2012, le STB a rejeté la demande du village de Barrington, en Illinois (Barrington), qui voulait que le STB réexamine sa décision d'approuver l'acquisition de l'EJ&E et impose une mesure d'atténuation supplémentaire qui aurait obligé le CN à aménager un ouvrage de franchissement à un endroit situé le long de la ligne de l'EJ&E à Barrington, une condition que le STB avait déjà refusée. Le 18 juillet 2014, la Cour d'appel des États-Unis pour le circuit de DC a rejeté la cause de Barrington qui avait appelé de la décision du STB. Le 26 novembre 2014, Barrington a de nouveau demandé au STB de réexaminer sa décision et d'imposer une condition au CN, soit l'aménagement, aux frais du CN, d'un ouvrage de franchissement à l'intersection de la route 14 et de la ligne de l'EJ&E à Barrington. La demande de réexamen de Barrington a été rejetée le 15 mai 2015 et sa requête en révision de cette décision a été rejetée le 4 novembre 2015.

On ne peut prédire avec certitude la façon dont seraient résolues les questions qui pourraient être soulevées au cours de la durée restante de la période de surveillance de la transaction par le STB et conséquemment, on ne peut donner aucune assurance que leur résolution n'aura pas d'incidence défavorable importante sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de la Compagnie.

Rien ne permet d'assurer que ces initiatives ou toute autre initiative réglementaire ou législative courante 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.

Réglementation sur la sécurité – Canada

Les activités ferroviaires canadiennes de la Compagnie sont assujetties à la réglementation sur la sécurité du ministre fédéral des Transports en vertu de la *Loi sur la sécurité ferroviaire* et de la portion ferroviaire d'autres lois et règlements relatifs à la sécurité, qui sont administrés par Transports Canada. La Compagnie peut être tenue de transporter des matières toxiques par inhalation en raison de ses obligations à titre de transporteur public, et de ce fait, est assujettie à une surveillance réglementaire supplémentaire au Canada. La *Loi sur le transport des marchandises dangereuses*, aussi administrée par Transports Canada, établit les exigences de sécurité du transport des marchandises classées comme dangereuses et permet l'adoption de règlements visant la formation en matière de sécurité et la vérification des antécédents du personnel travaillant avec des marchandises dangereuses de même que l'élaboration d'un programme visant à exiger une habilitation de sécurité pour le transport de marchandises dangereuses ainsi que le suivi des marchandises dangereuses durant leur transport.

À la suite d'un important déraillement impliquant un chemin de fer secondaire non lié dans la province de Québec (« déraillement de Lac-Mégantic ») le 6 juillet 2013, Transports Canada a pris plusieurs mesures pour renforcer la sécurité des chemins de fer et des réseaux de transport des marchandises dangereuses au Canada. Les modifications apportées à la *Loi sur la sécurité ferroviaire* et à la *Loi sur le transport des marchandises dangereuses* comprennent des exigences quant à la classification et à l'échantillonnage du pétrole brut, prévoient la communication par les chemins de fer de données globales annuelles sur la nature et le volume des marchandises dangereuses transportées via les municipalités désignées et imposent de nouvelles limites de vitesse à 40 milles à l'heure pour certains trains transportant des marchandises dangereuses. Les compagnies de chemin de fer sont aussi tenues d'évaluer les risques liés aux itinéraires dans les corridors ferroviaires où des volumes importants de marchandises dangereuses sont transportés et d'adopter un plan d'intervention d'urgence pour le transport de volumes importants de liquides inflammables. En outre, Transports Canada a publié de nouvelles règles interdisant l'utilisation de certains wagons-citernes DOT-111 pour le transport des marchandises dangereuses et a annoncé l'adoption d'une nouvelle norme visant les wagons-citernes utilisés pour le transport des liquides inflammables constituant des marchandises dangereuses. La nouvelle norme, désignée TC-117, établit des exigences plus rigoureuses pour la construction des wagons ainsi qu'un calendrier de retrait progressif des wagons-citernes DOT-111 et CPC-1232.

Transports Canada a aussi publié de nouveaux règlements :

- 1) établissant les sanctions administratives pécuniaires qui pourraient être imposées en cas de contravention à la *Loi sur la sécurité ferroviaire* et à ses règlements connexes, 2) précisant les normes applicables aux nouveaux passages à niveau, exigeant l'amélioration des passages à niveau existants afin qu'ils correspondent aux normes de sécurité de base dans un délai de sept ans et indiquant les données sur la sécurité que les compagnies de chemin de fer doivent fournir chaque année, et 3) modifiant les exigences applicables aux systèmes de gestion de la sécurité des compagnies de chemin de fer de compétence fédérale et des compagnies locales qui exercent leurs activités sur les voies des chemins de fer de compétence fédérale. De plus, en vertu du projet de loi C-52, qui est entré en vigueur le 18 juin 2015, l'Office a maintenant le pouvoir d'ordonner à des compagnies de chemin de fer de rembourser les dépenses que des municipalités engagent pour intervenir en cas d'incendies résultant d'activités ferroviaires.

En conformité avec un arrêté émis par Transports Canada, l'Association des chemins de fer du Canada a déposé, pour le compte du CN et de ses autres sociétés ferroviaires membres, des règles révisées concernant l'arrimage des locomotives sans surveillance ainsi que les exigences relatives au nombre d'employés présents, lesquelles ont été approuvées par le ministère fédéral des Transports. D'autres règles sont en cours d'élaboration. Le CN a révisé ses politiques de sécurité relatives aux trains laissés sans surveillance et a rajusté ses pratiques en matière de sécurité à la lumière des événements qui ont suivi le déraillement de Lac-Mégantic.

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

Réglementation sur la sécurité – États-Unis

Les activités ferroviaires de la Compagnie aux États-Unis sont assujetties à la réglementation sur la sécurité de la FRA en vertu de la *Federal Railroad Safety Act* et de la portion ferroviaire d'autres lois et règlements relatifs à la sécurité; le transport de certaines marchandises dangereuses est aussi régi par des règlements promulgués par la *Pipeline and Hazardous Materials Safety Administration* (PHMSA). La PHMSA exige que les transporteurs exerçant des activités aux États-Unis déclarent chaque année le volume et les données spécifiques de chaque itinéraire des wagons qui contiennent de telles marchandises, qu'ils effectuent une analyse des risques de sécurité et de protection pour chaque itinéraire utilisé, qu'ils déterminent un itinéraire de rechange commercialement raisonnable pour chaque itinéraire utilisé et qu'ils choisissent comme itinéraire principal celui qui présente le moins de risques de sécurité et de protection. De plus, la *Transportation Security Administration* (TSA) exige que les transporteurs ferroviaires fournissent sur demande, en moins de cinq minutes pour un wagon unique et en moins de 30 minutes pour des wagons multiples, des données d'emplacement et d'expédition relatives aux wagons sur leurs réseaux qui contiennent des matières toxiques par inhalation et certaines matières radioactives ou explosives, et qu'ils veillent au transfert sécuritaire et contrôlé entre les expéditeurs, les destinataires et les autres transporteurs de tous ces wagons qui auront comme point d'origine ou de destination ou qui traverseront des milieux urbains à haut risque déterminés.

Après le déraillement de Lac-Mégantic en juillet 2013, la FRA a émis l'ordonnance d'urgence n° 28, avis n° 1, le 2 août 2013. Cette ordonnance exige des chemins de fer qu'ils prennent des mesures précises à l'égard des trains qui transportent des marchandises dangereuses déterminées et qui sont laissés sans surveillance, dont leur immobilisation. Le même jour, la FRA et la PHMSA ont émis l'avis de sécurité 2013-06, qui fait des recommandations aux chemins de fer sur des questions comme les pratiques de dotation des équipes de train et les contrôles opérationnels permettant de vérifier si les employés se conforment aux règles sur l'arrimage des trains, et des recommandations aux expéditeurs de pétrole brut devant être transporté par train. En outre, le secteur ferroviaire a pris des mesures de son propre chef pour renforcer la sécurité ferroviaire à la suite du déraillement et de l'incendie de Lac-Mégantic. En date du 5 août 2013, l'*Association of American Railroads* (AAR) a modifié les *Recommended Railroad Operating Practices for Transportation of Hazardous Materials* (Pratiques d'exploitation recommandées pour le transport de marchandises dangereuses par voie ferrée) du secteur

en élargissant la définition de « train visé » (pour lequel l'exploitation commande des mesures de protection renforcées).

À la suite de l'émission de l'ordonnance d'urgence n° 28 par la FRA, le *Railroad Safety Advisory Committee* (RSAC) que la FRA a mis sur pied en 1996 afin qu'il lui fournisse des conseils et des recommandations sur les questions liées à la sécurité ferroviaire, a été chargé de quatre nouvelles tâches portant sur : 1) la taille des équipes de train, 2) les contrôles opérationnels pour l'immobilisation des trains, 3) l'immobilisation proprement dite et 4) les questions liées aux matières dangereuses. Le CN a participé activement aux quatre groupes de tâches qui ont tous complétés leurs études.

Le *National Transportation Safety Board* (NTSB) a présenté au *Department of Transportation* des États-Unis une série de recommandations visant à contrer les risques de sécurité liés au transport ferroviaire du pétrole brut. Le NTSB a recommandé des mesures précises, notamment : 1) la planification plus poussée des itinéraires d'acheminement des matières dangereuses par les chemins de fer afin d'éviter les zones à forte densité de population et les autres zones sensibles, 2) l'élaboration d'un programme de vérification de la FRA et de la PHMSA permettant de s'assurer que les capacités d'intervention d'urgence des chemins de fer transportant des produits pétroliers sont adéquates compte tenu de la pire éventualité de déversement du produit et 3) la vérification visant à s'assurer que les expéditeurs et les chemins de fer classent correctement les matières dangereuses transportées et qu'ils ont des programmes adéquats de sécurité et sûreté.

Le 8 mai 2015, la PHMSA a publié, en collaboration avec la FRA, un règlement définitif prévoyant de nouvelles exigences pour les wagons-citernes des trains transportant des produits inflammables très dangereux et les limitations de vitesse associées ainsi que d'autres exigences applicables à ces trains, incluant l'utilisation de systèmes de freins à air à commande électronique (ECP). Pour être utilisés à bord de tels trains, les wagons-citernes construits après le 1^{er} octobre 2015 devront satisfaire aux normes améliorées de conception ou de rendement de la norme DOT-117, tandis que les wagons-citernes existants devront être mis à niveau selon le calendrier établi par le DOT. Le 12 juin 2015, l'AAR a déposé un appel administratif auprès de la PHMSA qui remet en question, entre autres choses, l'exigence pour les chemins de fer d'installer des freins ECP pour certains trains transportant des produits inflammables très dangereux. Le 6 novembre 2015, la PHMSA a rejeté l'appel de l'AAR. Toutefois, dans le cadre du projet de reconduction de la loi sur le transport de surface, appelé *FAST Act*, qui a été adopté le 4 décembre 2015, le Congrès a introduit certaines exigences modifiées soutenues par le secteur et a aussi prévu un réexamen de l'exigence d'utilisation des freins ECP au moyen d'une étude indépendante de 18 mois portant sur le coût, les avantages et les effets sur l'exploitation de ces freins devant être menée par le *Government Accountability Office*, en plus de nouveaux tests.

Des projets de loi sur la sécurité ferroviaire ont été présentés au Congrès américain après le déraillement de Lac-Mégantic. Ils n'ont toutefois pas avancé dans le processus législatif parce que la plupart des questions de fond concernant la sécurité ferroviaire ont été réglées par la *FAST Act*, qui vient d'être adoptée, et par les mesures réglementaires prises par la FRA et la PHMSA.

Rien ne permet d'assurer que ces initiatives ou toute autre initiative réglementaire ou législative courante 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.

Commande intégrale des trains

Le 16 octobre 2008, le Congrès américain a adopté la *Rail Safety Improvement Act of 2008* qui exigeait que tous les chemins de fer de classe I ainsi que tous les chemins de fer de service-passagers intercity et de banlieue mettent en œuvre un système de CIT d'ici le 31 décembre 2015 sur les voies des lignes principales utilisées par les chemins de fer de service-passagers intercity et de banlieue servant également au transport de marchandises dangereuses toxiques par inhalation. La CIT est une technique anticollision qui permet de neutraliser les commandes de la locomotive et d'arrêter un train avant qu'un accident se produise. En vertu de la *Positive Train Control Enforcement and Implementation Act of 2015* et de la *FAST Act of 2015* (collectivement la « PTCEIA »), le Congrès a prolongé l'échéance de la mise en œuvre de la CIT jusqu'au 31 décembre 2018, donnant aux transporteurs ferroviaires l'option d'implanter un système de CIT au plus tard le 31 décembre 2020. En vertu de la PTCEIA, la Compagnie a déposé une version révisée de son plan de mise en œuvre le 27 janvier 2016. La Compagnie devra aussi déposer un rapport d'étape le 31 mars 2016 et tous les ans par la suite jusqu'à la mise en œuvre complète. La Compagnie progressait bien dans la mise en œuvre de son système de CIT en vertu de la loi antérieure et elle poursuivra son travail en ce sens compte tenu du nouvel échéancier, notamment en travaillant avec la FRA et les autres chemins de fer de classe I en vue de satisfaire aux exigences liées à l'interopérabilité des systèmes sur le réseau américain. Parallèlement à la révision de son plan de mise en œuvre de la CIT, le CN a procédé à une réévaluation de tous les coûts associés à son plan de mise en œuvre et estime maintenant que le coût total de mise en œuvre sera de 1,2 G\$ US, dont 0,2 G\$ US avaient été dépensés au 31 décembre 2015. Ce nouveau coût estimatif tient compte des difficultés supplémentaires révélées par l'examen détaillé ainsi que des défis techniques que la Compagnie prévoit devoir relever pour se conformer à la réglementation et assurer l'interopérabilité de son système avec celui des autres chemins de fer et pour maintenir un rendement opérationnel optimal.

Protection

La Compagnie est assujettie à des directives en vertu de lois et de règlements aux États-Unis concernant la sécurité intérieure. Aux États-Unis, les questions de sécurité relatives à la protection sont supervisées par la *Transportation Security Administration (TSA)*, qui fait partie du *Department of Homeland Security (DHS)* des États-Unis, et par la PHMSA qui, comme la FRA, relève du *Department of Transportation* des États-Unis. La sécurité à la frontière relève du *Bureau of Customs and Border Protection (CBP)* des États-Unis, qui fait partie du DHS. Au Canada, la Compagnie est assujettie à la réglementation de l'Agence des services frontaliers du Canada (ASFC). Les questions relatives aux envois agricoles qui franchissent la frontière canado-américaine relèvent aussi du *Department of Agriculture* des États-Unis (USDA) et de la *Food and Drug Administration (FDA)* aux États-Unis et de l'Agence canadienne d'inspection des aliments (ACIA) au Canada. Plus précisément, la Compagnie est assujettie :

- Aux mesures de sécurité à la frontière, conformes à une entente conclue par la Compagnie et la Compagnie de chemin de fer Canadien Pacifique avec le CBP et l'ASFC.
- Au programme de partenariat commercial transfrontalier antiterroriste (C-TPAT) du CBP et à l'obligation d'être désignée comme transporteur à faible risque dans le cadre du Programme d'autocotisation des douanes (PAD) de l'ASFC.

- À la réglementation imposée par le CBP nécessitant la communication préalable d'information par tous les moyens de transport pour toutes les expéditions aux États-Unis; l'ASFC prépare également des exigences semblables pour le trafic à destination du Canada.
- À l'inspection pour les fruits et légumes importés cultivés au Canada et aux droits d'inspection et de quarantaine des produits agricoles (AQI) pour tout le trafic en provenance du Canada et à destination des États-Unis.
- À la vérification par rayons gamma des marchandises qui entrent aux États-Unis en provenance du Canada et à de possibles inspections de sécurité et inspections des produits agricoles à la frontière canado-américaine.

La Compagnie a collaboré avec l'AAR afin d'élaborer et de mettre en œuvre un plan de sécurité de grande envergure à l'échelle du secteur concernant le terrorisme ainsi que des initiatives d'administrations étatiques et locales, motivées par des questions de sécurité, visant à restreindre l'itinéraire d'acheminement de certaines marchandises dangereuses. Si de telles restrictions relatives aux itinéraires d'acheminement étaient imposées par des administrations étatiques et locales, il est probable qu'elles alourdiraient les questions de sécurité en provoquant la forclusion des parcours de transport optimaux et les plus sécuritaires de la Compagnie. Cette situation donnerait lieu à des manœuvres en triage accrues, à des parcours plus longs et au transfert du trafic à des voies moins bien adaptées au transport de marchandises dangereuses, en plus d'empiéter sur le contrôle fédéral exclusif et uniforme des questions de sécurité ferroviaire.

Même si la Compagnie continuera à collaborer étroitement avec l'ASFC, le CBP et d'autres agences du Canada et des États-Unis, comme celles décrites ci-dessus, rien ne permet d'assurer que ces décisions et les décisions futures du gouvernement des États-Unis ou du Canada ou d'administrations provinciales, étatiques ou locales en matière de sécurité intérieure, que la législation entérinée par le Congrès des États-Unis ou le Parlement sur les questions de sécurité ou que les décisions conjointes du secteur en réponse aux menaces aux réseaux ferroviaires d'Amérique du Nord n'aient pas de répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation de la Compagnie ou sur sa situation concurrentielle et financière.

Navires

L'exploitation de navires par la Compagnie est assujettie à la réglementation de la Garde côtière américaine et du *Department of Transportation, Maritime Administration* des États-Unis, qui régissent la possession de navires et leur exploitation sur les Grands Lacs et dans les eaux côtières des États-Unis. En outre, l'*Environmental Protection Agency (EPA)* a le pouvoir de réglementer les émissions de ces navires dans l'atmosphère.

En 2011, la *Federal Maritime Commission (FMC)*, qui réglemente le transport océanique du fret à destination et en provenance des États-Unis, a publié un avis d'enquête dans le but de déterminer si la taxe américaine d'entretien des ports (*Harbor Maintenance Tax* ou HMT) et d'autres facteurs contribuent au détournement du trafic destiné aux États-Unis vers les ports de mer canadiens et mexicains, ce qui pourrait toucher les activités ferroviaires du CN. Bien que des initiatives législatives aient été lancées depuis, aucune autre mesure n'avait été prise par le Sénat ou la Chambre des représentants à la date du présent Rapport de gestion.

Transport de matières dangereuses

Conformément à ses obligations à titre de transporteur public, la Compagnie est légalement tenue de transporter des matières toxiques par inhalation, sans égard aux risques ou à l'exposition aux pertes. Un accident de train mettant en cause ces matières pourrait entraîner des coûts importants et des réclamations pour dommages corporels ou matériels, des pénalités environnementales et des obligations de correction dépassant la couverture d'assurance pour ces risques, ce qui pourrait avoir des répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation de la Compagnie ou sur sa situation concurrentielle et financière.

Conjoncture économique

La Compagnie, comme les autres chemins de fer, est tributaire des fluctuations de la conjoncture économique dans les secteurs d'activité et les régions qui produisent et consomment les marchandises qu'elle transporte ou les fournitures essentielles à son exploitation. De plus, bon nombre des biens et marchandises transportés par la Compagnie sont assujettis à des variations cycliques de la demande. Par exemple, la volatilité actuelle des marchés énergétiques intérieurs et mondiaux pourrait se répercuter sur la demande de services de transport ainsi que sur les coûts du carburant et le supplément carburant de la Compagnie. De plus, les volumes pourraient souffrir de la volatilité actuelle d'autres marchés de marchandises, comme ceux du charbon et du minerai de fer. Une grande partie des marchandises transportées en vrac par la Compagnie sont destinées à des pays d'outre-mer et subissent davantage les effets de la conjoncture économique mondiale que ceux de la conjoncture économique nord-américaine. Une conjoncture économique nord-américaine ou mondiale difficile ou une restructuration économique ou industrielle qui affectent les producteurs et les consommateurs des marchandises transportées par la Compagnie, y compris l'insolvabilité des clients, peuvent avoir une incidence défavorable importante sur le volume des expéditions ferroviaires de la Compagnie et (ou) sur les produits d'exploitation tirés des marchandises qu'elle transporte et, conséquemment, avoir des répercussions importantes et négatives sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie.

Volatilité de la capitalisation des régimes de retraite

Les exigences de capitalisation de la Compagnie à l'égard de ses régimes de retraite à prestations déterminées sont établies en fonction d'évaluations actuarielles. Pour obtenir de plus amples renseignements sur la capitalisation des régimes de retraite à prestations déterminées de la Compagnie, consulter la section *Estimations comptables critiques – Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite* du présent Rapport de gestion. Des variations défavorables du rendement des régimes de retraite et des taux d'intérêt depuis la date des dernières évaluations actuarielles ainsi que des modifications de la législation fédérale sur les pensions pourraient avoir des répercussions importantes sur les cotisations futures aux régimes de retraite et avoir des effets défavorables importants sur la capitalisation des régimes et sur les résultats d'exploitation de la Compagnie. Rien ne permet d'assurer que la charge relative aux régimes de retraite de la Compagnie et la capitalisation de ses régimes à prestations déterminées n'augmenteront pas à l'avenir, ce qui aurait des répercussions négatives sur le bénéfice et (ou) les flux de trésorerie.

Dépendance à l'égard de la technologie

La Compagnie a recours à la technologie de l'information dans tous les volets de ses activités. Même si la Compagnie dispose de plans de maintien des activités et de reprise après sinistre, ainsi que d'autres programmes d'atténuation, une attaque contre la cybersécurité et une perturbation ou une défaillance importante de ses systèmes informatiques et de communication pourraient causer des interruptions de service, des défaillances de la sécurité, des atteintes à la sécurité, des manquements à la conformité réglementaire ou d'autres difficultés liées à l'exploitation et limiter la capacité de protéger les renseignements ou les actifs de la Compagnie contre les intrus, et conséquemment avoir une incidence défavorable sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie. L'incapacité de la Compagnie d'acquiescer et de mettre en œuvre de nouvelles technologies pourrait la placer en position de désavantage concurrentiel, ce qui pourrait aussi avoir une incidence défavorable sur ses résultats d'exploitation, sa situation financière ou ses liquidités.

Restrictions au commerce

Les conditions liées aux échanges commerciaux mondiaux et nord-américains, y compris les obstacles au commerce de certaines marchandises, peuvent entraver la libre circulation de marchandises au Canada et aux États-Unis.

Terrorisme et conflits internationaux

Des actes terroristes potentiels peuvent avoir des répercussions directes ou indirectes sur l'infrastructure des transports, incluant l'infrastructure ferroviaire en Amérique du Nord, et perturber la libre circulation des marchandises. Les lignes ferroviaires, les installations et le matériel pourraient être les cibles directes d'attaques terroristes ou en subir les dommages collatéraux, ce qui risquerait de perturber la libre circulation des marchandises. Les conflits internationaux peuvent également avoir des répercussions sur les marchés de la Compagnie. La réaction gouvernementale face à de tels événements pourrait avoir une incidence négative sur les activités de la Compagnie. En outre, les primes d'assurance pourraient augmenter considérablement ou certaines protections pourraient être refusées à la Compagnie.

Risque de crédit des clients

La Compagnie surveille, dans le cours normal de ses activités, la situation financière et les limites de crédit de ses clients et examine les antécédents de chaque nouveau client en matière de crédit. Bien que la Compagnie estime qu'il n'y a pas de concentration importante du risque de crédit, la conjoncture économique peut toucher ses clients et donner lieu à un accroissement de son risque de crédit et de son exposition au risque de faillite de ses clients. Une détérioration généralisée du crédit des clients et des faillites de clients pourraient avoir des répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie.

Liquidités

Si des perturbations survenaient sur les marchés des capitaux ou si sa cote de solvabilité se détériorait, la Compagnie pourrait avoir du mal à accéder à des sources externes de financement pour combler ses besoins en liquidités. Rien ne permet d'assurer que les changements sur les marchés des capitaux n'auront pas de répercussions défavorables sur les liquidités de la Compagnie et sa capacité d'emprunter des fonds à des taux acceptables.

Concentration des fournisseurs

La Compagnie exerce ses activités dans un secteur capitalistique où la complexité de l'équipement ferroviaire limite le nombre de fournisseurs. Si l'un des fournisseurs de la Compagnie devait mettre un terme à sa production ou manquer de capacité ou de stocks en raison de l'évolution de la conjoncture économique, le marché de l'approvisionnement pourrait être perturbé. La Compagnie pourrait aussi voir ses coûts augmenter et avoir de la difficulté à se procurer de l'équipement et du matériel ferroviaires et à les entretenir. Étant donné que la Compagnie a aussi des fournisseurs à l'étranger, des facteurs comme les relations internationales, les restrictions au commerce et les conditions économiques ou autres à l'échelle mondiale pourraient empêcher la Compagnie de se procurer l'équipement nécessaire. Des défaillances d'entreprise généralisées ou des restrictions imposées aux fournisseurs pourraient avoir des répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation ou la situation financière de la Compagnie.

Disponibilité de personnel qualifié

Il peut arriver que la Compagnie, comme d'autres entreprises nord-américaines, doive faire face à des enjeux démographiques en ce qui a trait au niveau d'emploi de son effectif. Les changements dans la composition des effectifs, les exigences de formation et la disponibilité d'un personnel compétent, surtout les mécaniciens de locomotive et les agents de train, pourraient avoir une incidence négative sur la capacité de la Compagnie de répondre à la demande de service ferroviaire. La Compagnie prévoit que dans les cinq prochaines années, environ 30 % de sa main-d'œuvre sera admissible à la retraite ou quittera la Compagnie dans le cadre du processus normal d'attrition (décès, cessation d'emploi, démission). La Compagnie surveille les niveaux d'emploi et cherche à s'assurer que les ressources en personnel sont adéquates pour répondre aux besoins en matière de service ferroviaire. Cependant, des conditions particulières sur le marché du travail peuvent nuire aux mesures prises par la Compagnie pour attirer et conserver du personnel compétent. Rien ne permet d'assurer que des enjeux démographiques ou autres n'auront pas une incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation de la Compagnie ou sur sa situation financière.

Coût du carburant

La Compagnie, comme les autres chemins de fer, est vulnérable à la volatilité des prix du carburant causée par des changements économiques ou par la perturbation de l'offre. Des pénuries de carburant peuvent résulter d'interruptions de service des raffineries, du contingentement de la production, du climat et de l'instabilité de la main-d'œuvre et du contexte politique. L'augmentation des prix du carburant ou des perturbations des sources d'approvisionnement pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie.

Change étranger

La Compagnie exerce ses activités à la fois au Canada et aux États-Unis, et elle est par conséquent affectée par les fluctuations du taux de change. Les variations du taux de change entre le dollar CA et les autres devises (y compris le dollar US) ont un impact sur la compétitivité des marchandises transportées par la Compagnie sur le marché mondial et, par conséquent, peuvent avoir une incidence négative sur les produits d'exploitation et les charges de la Compagnie.

Taux d'intérêt

La Compagnie est exposée au risque de taux d'intérêt à l'égard de la dette à long terme de la Compagnie. La Compagnie émet principalement des titres de créance à taux d'intérêt fixes, ce qui expose la Compagnie aux variations de la juste valeur des titres de créance. La Compagnie émet aussi des titres de créance à taux d'intérêt variables, ce qui expose la Compagnie aux variations des intérêts débiteurs. Des variations négatives des taux d'intérêts du marché pourraient avoir une incidence importante sur la juste valeur des instruments financiers de la Compagnie ou sur les flux de trésoreries qu'ils génèrent. Rien ne permet d'assurer que les variations des taux d'intérêt du marché n'auront pas d'incidence négative sur les liquidités de la Compagnie.

Perturbations du réseau de transport

Vu la nature intégrée de l'infrastructure nord-américaine du transport de marchandises, l'exploitation de la Compagnie pourrait subir des répercussions négatives de perturbations du service d'autres liens de transport, tels que des ports et d'autres chemins de fer qui représentent des points d'échange avec la Compagnie. Une perturbation importante et prolongée du service de l'une de ces entités pourrait avoir une incidence défavorable sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie. En outre, une détérioration des relations de collaboration que la Compagnie entretient avec les transporteurs correspondants pourrait avoir une incidence directe sur ses activités.

Changements météorologiques et climatiques

La réussite de la Compagnie dépend de son habileté à exploiter son chemin de fer de façon efficace. Des conditions climatiques rigoureuses et des catastrophes naturelles, comme des froids ou des chaleurs extrêmes, des inondations, des sécheresses, des ouragans et des tremblements de terre, peuvent perturber l'exploitation et le service de la Compagnie, gêner le fonctionnement des locomotives et du matériel roulant et perturber aussi les activités de la Compagnie et de ses clients. Les changements climatiques, y compris les répercussions du réchauffement planétaire, présentent le risque physique d'accroître la fréquence d'événements climatiques défavorables, qui peuvent perturber l'exploitation de la Compagnie, endommager son infrastructure ou ses immobilisations ou avoir d'autres effets défavorables importants sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie. De plus, bien que la Compagnie estime que l'appui croissant à l'égard des lois relatives aux changements climatiques est susceptible de donner lieu à la modification de la structure réglementaire au Canada et aux États-Unis, il est encore trop tôt pour prédire la nature et l'ampleur des répercussions que cela pourrait avoir sur la Compagnie. Des restrictions, des plafonds, des taxes ou d'autres limites sur les émissions de gaz à effet de serre, y compris l'échappement des diesels, pourraient augmenter considérablement les dépenses en immobilisations et d'exploitation de la Compagnie ou toucher les marchés et les volumes des marchandises transportées par la Compagnie, ce qui aurait des effets défavorables importants sur ses activités, sa situation financière, ses résultats d'exploitation ou ses liquidités. Les lois et règlements sur les changements climatiques pourraient toucher les clients du CN; limiter la capacité des clients du CN de produire des biens à des coûts concurrentiels en raison de l'augmentation des coûts de l'énergie; et faire monter les frais juridiques pour la défense et le règlement des réclamations et autres litiges liés aux changements climatiques.

Contrôles et procédures

Le président-directeur général et le chef de la direction financière de la Compagnie, après avoir évalué l'efficacité des contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière (selon la définition des règles 13a-15(e) et 15d-15(e) de la *Exchange Act*) au 31 décembre 2015, ont conclu que les contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière étaient efficaces.

Au cours du quatrième trimestre terminé le 31 décembre 2015, aucune modification n'a été apportée au contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière ayant touché de façon importante, ou risquant raisonnablement de toucher de façon importante, le contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière.

Au 31 décembre 2015, la direction a évalué l'efficacité du contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière à l'aide des critères énoncés par le *Committee of Sponsoring Organizations (COSO)* de la *Treadway Commission* dans la publication intitulée *Internal Control – Integrated Framework* (2013). En se fondant sur cette évaluation, la direction a déterminé que le contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière était efficace en date du 31 décembre 2015 et a émis à cet effet son Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière daté du 1^{er} février 2016.

La direction est responsable de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière est un processus conçu dans le but de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière communiquée et à l'établissement d'états financiers à des fins de diffusion externe conformément aux principes comptables généralement reconnus. En raison des limites qui lui sont inhérentes, il se peut que le contrôle interne à l'égard de l'information financière ne permette pas de prévenir ou de détecter les inexactitudes.

La direction a évalué l'efficacité du contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière en date du 31 décembre 2015 à l'aide des critères énoncés par le *Committee of Sponsoring Organizations* (« COSO ») de la *Treadway Commission* dans la publication intitulée *Internal Control – Integrated Framework* (2013). En se fondant sur cette évaluation, la direction a déterminé que le contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière était efficace en date du 31 décembre 2015.

KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., un cabinet d'experts-comptables indépendants et inscrits, a émis un rapport de vérification sans réserve quant à l'efficacité du contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière en date du 31 décembre 2015 et a aussi exprimé une opinion sans réserve sur les états financiers consolidés de 2015 de la Compagnie, tels qu'énoncés dans ses Rapports du cabinet d'experts-comptables indépendants et inscrits datés du 1^{er} février 2016.

Le président-directeur général,



Claude Mongeau
Le 1^{er} février 2016

Le vice-président exécutif et chef de la direction financière,



Luc Jobin
Le 1^{er} février 2016

Aux actionnaires et au Conseil d'administration de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada

Nous avons vérifié les bilans consolidés ci-joints de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada (la « Compagnie ») aux 31 décembre 2015 et 2014 et les états consolidés connexes des résultats, du bénéfice global, de l'évolution de l'avoir des actionnaires et des flux de trésorerie de chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2015. La responsabilité de ces états financiers consolidés incombe à la direction de la Compagnie. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada et aux normes du *Public Company Accounting Oversight Board* (États-Unis). Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers. Nous croyons que nos vérifications constituent une base raisonnable pour l'expression de notre opinion.

À notre avis, les états financiers consolidés susmentionnés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière consolidée de la Compagnie aux 31 décembre 2015 et 2014 ainsi que des résultats consolidés de son exploitation et de ses flux de trésorerie consolidés pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2015, selon les principes comptables généralement reconnus des États-Unis.

De plus, conformément aux normes du *Public Company Accounting Oversight Board* (États-Unis), nous avons vérifié l'efficacité du contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2015, en nous fondant sur les critères que le *Committee of Sponsoring Organizations* (« COSO ») de la *Treadway Commission* a énoncés dans sa publication *Internal Control – Integrated Framework* (2013). Dans notre rapport daté du 1^{er} février 2016, nous avons exprimé une opinion sans réserve sur l'efficacité du contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière.



KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.*

Montréal, Canada

Le 1^{er} février 2016

* FCPA auditeur, FCA, permis de comptabilité publique no A106087

KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. est une société canadienne à responsabilité limitée et un cabinet membre du réseau KPMG de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Cooperative (« KPMG International »), entité suisse.

KPMG Canada fournit des services à KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.

Aux actionnaires et au Conseil d'administration de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada

Nous avons vérifié le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada (la « Compagnie ») au 31 décembre 2015, selon les critères que le *Committee of Sponsoring Organizations* (« COSO ») de la *Treadway Commission* a énoncés dans sa publication *Internal Control – Integrated Framework* (2013). La responsabilité du maintien d'un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière ainsi que de l'appréciation, incluse dans le Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière ci-joint, de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière incombe à la direction de la Compagnie. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur le contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière, en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes du *Public Company Accounting Oversight Board* (États-Unis). Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable qu'un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière a été maintenu, à tous les égards importants. Dans le cadre de notre vérification, nous avons, entre autres choses, acquis une compréhension du contrôle interne à l'égard de l'information financière, apprécié le risque qu'il existe une faiblesse importante et procédé à des tests et à une évaluation de la conception et de l'efficacité du fonctionnement du contrôle interne en tenant compte du risque établi. Notre vérification a également comporté la mise en œuvre des autres procédés que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances. Nous croyons que notre vérification constitue une base raisonnable pour l'expression de notre opinion.

Le contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière est le processus visant à fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux

principes comptables généralement reconnus. « Contrôle interne à l'égard de l'information financière » s'entend des politiques et procédures qui 1) visent la tenue de comptes suffisamment détaillés qui donnent une image fidèle des opérations et des cessions d'actifs de la Compagnie; 2) fournissent l'assurance raisonnable que les opérations sont enregistrées de manière à permettre d'établir les états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus et que les encaissements et décaissements de la Compagnie ne sont faits qu'avec l'autorisation de la direction et du Conseil d'administration de la Compagnie; et 3) fournissent l'assurance raisonnable que toute acquisition, utilisation ou cession non autorisée des actifs de la Compagnie pouvant avoir une incidence importante sur les états financiers est soit interdite, soit détectée à temps.

En raison des limites qui lui sont inhérentes, il se peut que le contrôle interne à l'égard de l'information financière ne permette pas de prévenir ou de détecter les inexactitudes. De plus, toute projection des résultats de quelque évaluation de son efficacité sur des périodes futures est exposée au risque que les contrôles deviennent inadéquats en raison de changements de situation ou d'une détérioration du degré de conformité aux politiques ou procédures.

À notre avis, la Compagnie a maintenu, à tous les égards importants, un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2015 selon les critères que le COSO a énoncés dans sa publication *Internal Control – Integrated Framework* (2013).

Nous avons également vérifié, conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada et aux normes du *Public Company Accounting Oversight Board* (États-Unis), les bilans consolidés de la Compagnie aux 31 décembre 2015 et 2014 et les états consolidés connexes des résultats, du bénéfice global, de l'évolution de l'avoir des actionnaires et des flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2015. Dans notre rapport daté du 1^{er} février 2016, nous avons exprimé une opinion sans réserve sur ces états financiers consolidés.



KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.*

Montréal, Canada

Le 1^{er} février 2016

* FCPA auditeur, FCA, permis de comptabilité publique no A106087

KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. est une société canadienne à responsabilité limitée et un cabinet membre du réseau KPMG de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Cooperative (« KPMG International »), entité suisse.

KPMG Canada fournit des services à KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.

États consolidés des résultats et du bénéfice global

États consolidés des résultats

<i>En millions, sauf les données relatives au bénéfice par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2015	2014	2013
Produits d'exploitation		12 611 \$	12 134 \$	10 575 \$
Charges d'exploitation				
Main-d'œuvre et avantages sociaux		2 406	2 319	2 182
Services acquis et matières		1 729	1 598	1 351
Carburant		1 285	1 846	1 619
Amortissement		1 158	1 050	980
Location de matériel		373	329	275
Risques divers et autres		394	368	295
<i>Total – Charges d'exploitation</i>		7 345	7 510	6 702
<i>Bénéfice d'exploitation</i>		5 266	4 624	3 873
Intérêts débiteurs		(439)	(371)	(357)
Autres produits (Note 3)		47	107	73
<i>Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices</i>		4 874	4 360	3 589
Charge d'impôts sur les bénéfices (Note 4)		(1 336)	(1 193)	(977)
Bénéfice net		3 538 \$	3 167 \$	2 612 \$
Bénéfice par action (Note 5)				
De base		4,42 \$	3,86 \$	3,10 \$
Dilué		4,39 \$	3,85 \$	3,09 \$
Nombre moyen pondéré d'actions (Note 5)				
En circulation		800,7	819,9	843,1
Dilué		805,1	823,5	846,1

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés du bénéfice global

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2015	2014	2013
Bénéfice net		3 538 \$	3 167 \$	2 612 \$
Autre bénéfice (perte) global(e) (Note 15)				
Gain net sur la conversion des devises		249	75	46
Variation nette des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite (Note 12)		306	(995)	1 775
Amortissement du gain relatif aux accords de taux futurs		-	(1)	-
<i>Autre bénéfice (perte) global(e) avant impôts sur les bénéfices</i>		555	(921)	1 821
Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices		105	344	(414)
<i>Autre bénéfice (perte) global(e)</i>		660	(577)	1 407
Bénéfice global		4 198 \$	2 590 \$	4 019 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

<i>En millions</i>	<i>31 décembre</i>	2015	2014
Actif			
Actif à court terme			
Trésorerie et équivalents		153 \$	52 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions (Note 10)		523	463
Débiteurs (Note 6)		878	928
Matières et fournitures		355	335
Autres		244	215
<i>Total - Actif à court terme</i>		2 153	1 993
Immobilisations (Note 7)		32 624	28 514
Actif relatif aux régimes de retraite (Note 12)		1 305	882
Actif incorporel et autres actifs (Note 8)		320	298
Total – Actif		36 402 \$	31 687 \$
Passif et avoir des actionnaires			
Passif à court terme			
Créditeurs et autres (Note 9)		1 556 \$	1 657 \$
Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an (Note 10)		1 442	544
<i>Total - Passif à court terme</i>		2 998	2 201
Impôts reportés (Note 4)		8 105	6 834
Autres passifs et crédits reportés (Note 11)		644	704
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite (Note 12)		720	650
Dette à long terme (Note 10)		8 985	7 828
Avoir des actionnaires			
Actions ordinaires (Note 13)		3 705	3 718
Actions ordinaires dans les Fiducies d'actions (Note 13)		(100)	-
Surplus d'apport (Note 13)		475	439
Autre perte globale cumulée (Note 15)		(1 767)	(2 427)
Bénéfices non répartis		12 637	11 740
<i>Total – Avoir des actionnaires</i>		14 950	13 470
Total – Passif et avoir des actionnaires		36 402 \$	31 687 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Au nom du Conseil d'administration :

Robert Pace
Administrateur

Claude Mongeau
Administrateur

États consolidés de l'évolution de l'avoir des actionnaires

En millions	Nombre d'actions ordinaires		Actions ordinaires	Actions ordinaires détenues dans les Fiducies d'actions	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En circulation	Fiducies d'actions						
Solde au 31 décembre 2012	856,8	-	3 892 \$	- \$	216 \$	(3 257) \$	10 167 \$	11 018 \$
Bénéfice net							2 612	2 612
Rémunération à base d'actions	1,4		36		4			40
Programme de rachat d'actions (Note 13)	(27,6)		(133)				(1 267)	(1 400)
Autre bénéfice global (Note 15)						1 407		1 407
Dividendes (0,86 \$ par action)							(724)	(724)
Solde au 31 décembre 2013	830,6	-	3 795	-	220	(1 850)	10 788	12 953
Bénéfice net							3 167	3 167
Rémunération à base d'actions	1,2		31		10			41
Modification des octrois de rémunération à base d'actions (Note 13)					209			209
Programme de rachat d'actions (Note 13)	(22,4)		(108)				(1 397)	(1 505)
Autre perte globale (Note 15)						(577)		(577)
Dividendes (1,00 \$ par action)							(818)	(818)
Solde au 31 décembre 2014	809,4	-	3 718	-	439	(2 427)	11 740	13 470
Bénéfice net							3 538	3 538
Rémunération à base d'actions	2,5		95		36		(3)	128
Programme de rachat d'actions (Note 13)	(23,3)		(108)				(1 642)	(1 750)
Achat d'actions par les Fiducies d'actions (Note 13)	(1,4)	1,4		(100)				(100)
Autre bénéfice global (Note 15)						660		660
Dividendes (1,25 \$ par action)							(996)	(996)
Solde au 31 décembre 2015	787,2	1,4	3 705 \$	(100) \$	475 \$	(1 767) \$	12 637 \$	14 950 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2015	2014	2013
Activités d'exploitation				
Bénéfice net		3 538 \$	3 167 \$	2 612 \$
Rajustements visant à rapprocher le bénéfice net des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation :				
Amortissement		1 158	1 050	980
Impôts reportés (Note 4)		600	416	331
Gain sur la cession d'immobilisations (Note 3)		-	(80)	(69)
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :				
Débiteurs		188	(59)	32
Matières et fournitures		4	(51)	(38)
Créditeurs et autres		(282)	-	(245)
Autres actifs à court terme		46	5	13
Régimes de retraite et autres, nets		(112)	(67)	(68)
<i>Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation</i>		5 140	4 381	3 548
Activités d'investissement				
Acquisitions d'immobilisations		(2 706)	(2 297)	(1 973)
Cession d'immobilisations (Note 3)		-	173	52
Variation des liquidités et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions		(60)	(15)	73
Autres, nets		(61)	(37)	(4)
<i>Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement</i>		(2 827)	(2 176)	(1 852)
Activités de financement				
Émission de dette (Note 10)		841	1 022	1 582
Remboursement de dette (Note 10)		(752)	(822)	(1 413)
Émission nette (remboursement net) de papier commercial (Note 10)		451	(277)	268
Émission d'actions ordinaires découlant de la levée d'options d'achat d'actions, d'avantages fiscaux excédentaires et autres (Note 14)		75	30	31
Rachat d'actions ordinaires (Note 13)		(1 742)	(1 505)	(1 400)
Achat d'actions ordinaires par les Fiducies d'actions (Note 13)		(100)	-	-
Dividendes versés		(996)	(818)	(724)
<i>Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement</i>		(2 223)	(2 370)	(1 656)
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie et les équivalents libellés en dollars US		11	3	19
<i>Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents</i>		101	(162)	59
Trésorerie et équivalents au début de l'exercice		52	214	155
Trésorerie et équivalents à la fin de l'exercice		153 \$	52 \$	214 \$
Information supplémentaire sur les flux de trésorerie				
Encaissements nets provenant de clients et autres		12 714 \$	12 029 \$	10 640 \$
Paiements nets aux titres suivants :				
Services aux employés, fournisseurs et autres charges		(6 232)	(6 333)	(5 558)
Intérêts		(432)	(409)	(344)
Blessures corporelles et autres réclamations (Note 16)		(59)	(57)	(61)
Régimes de retraite (Note 12)		(126)	(127)	(239)
Impôts sur les bénéfices (Note 4)		(725)	(722)	(890)
<i>Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation</i>		5 140 \$	4 381 \$	3 548 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

La Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et ses filiales en propriété exclusive, collectivement le « CN » ou la « Compagnie », œuvrent dans le secteur du transport ferroviaire et du transport connexe. Couvrant le Canada et le centre des États-Unis, de l'Atlantique au Pacifique et jusqu'au golfe du Mexique, le réseau du CN dessert les ports de Vancouver, Prince Rupert (Colombie-Britannique), Montréal, Halifax, La Nouvelle-Orléans, et Mobile (Alabama), ainsi que les grandes régions métropolitaines de Toronto, Buffalo, Chicago, Detroit, Duluth-Superior (Minnesota et Wisconsin), Green Bay (Wisconsin), Minneapolis-St. Paul, Memphis, et Jackson (Mississippi). Le CN a en outre des liaisons avec toutes les régions de l'Amérique du Nord. Les produits marchandises de la Compagnie sont tirés du transport d'un éventail diversifié et équilibré de marchandises, y compris les produits pétroliers et chimiques, les produits céréaliers et les engrais, le charbon, les métaux et les minéraux, les produits forestiers, l'intermodal et les véhicules automobiles.

1 | Énoncé des conventions comptables importantes

Mode de présentation

Ces états financiers consolidés sont exprimés en dollars CA, à moins d'indication contraire, et ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus aux États-Unis (PCGR aux États-Unis), tels qu'ils sont codifiés dans la *Financial Accounting Standards Board (FASB) Accounting Standards Codification (ASC)*.

Périmètre de consolidation

Ces états financiers consolidés comprennent les comptes de toutes les filiales et entités à détenteurs de droits variables pour lesquelles la Compagnie est le bénéficiaire principal. La Compagnie est le bénéficiaire principal des fiducies des régimes d'avantages sociaux du personnel (les « Fiducies d'actions »), puisqu'elle finance les Fiducies d'actions. Les placements sur lesquels la Compagnie exerce une influence notable sont comptabilisés selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation et tous les autres placements sont comptabilisés selon la méthode de comptabilisation à la valeur d'acquisition.

Utilisation des estimations

L'établissement des états financiers selon les PCGR aux États-Unis exige de la part de la direction certaines estimations et hypothèses qui influent sur les produits, les charges, les actifs et les passifs présentés ainsi que sur l'information à fournir concernant les actifs et passifs éventuels à la date des états financiers. La direction révisé ses estimations de façon continue, y compris les estimations relatives aux impôts sur les bénéfices, à l'amortissement, aux régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, aux blessures corporelles et autres réclamations, ainsi qu'aux questions environnementales, en fonction de l'information disponible. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation provenant du transport de marchandises sont constatés pour les services exécutés par la Compagnie selon la méthode de l'avancement des travaux, en fonction de la durée du déplacement entre le point de départ et celui d'arrivée. La répartition des produits d'exploitation entre les périodes de déclaration est basée sur la durée relative du déplacement à chaque période, et les charges sont comptabilisées au moment où elles sont engagées. Les produits d'exploitation provenant de services de transport non ferroviaire sont constatés au fur et à mesure de la prestation du service ou lorsque les obligations contractuelles sont satisfaites. Les produits d'exploitation sont présentés déduction faite des taxes perçues des clients et remises aux gouvernements.

Impôts sur les bénéfices

La Compagnie utilise la méthode de l'actif et du passif d'impôts reportés pour comptabiliser les impôts sur les bénéfices. Selon cette méthode, tout changement survenu dans le montant net des impôts sur les bénéfices reportés débiteurs ou créditeurs est inclus dans le calcul du poste Bénéfice net ou du poste Autre bénéfice (perte) global(e). Les impôts sur les bénéfices reportés débiteurs et créditeurs sont déterminés en fonction des taux d'impôts sur les bénéfices adoptés qu'on s'attend à appliquer au bénéfice imposable au cours des exercices durant lesquels on prévoit recouvrer ou régler les écarts temporaires.

Bénéfice par action

Le bénéfice de base par action est calculé en fonction du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation pour chaque période. Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation exclut les actions détenues dans les Fiducies d'actions et inclut les octrois de rémunération à base d'actions réglée en titres de capitaux propres entièrement acquis à l'exclusion des options d'achat d'actions. Le bénéfice dilué par action est calculé en fonction du nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution selon la méthode du rachat d'actions. Le calcul du bénéfice dilué par action tient compte des octrois hypothétiques de rémunération à base d'actions non acquises.

Change étranger

Toutes les filiales de la Compagnie aux États-Unis utilisent le dollar US comme monnaie fonctionnelle. Conséquemment, les actifs et passifs des filiales aux États-Unis sont convertis en dollars CA au taux de change en vigueur à la date du bilan, et les produits et les charges sont convertis aux taux de change moyens en vigueur au cours de l'exercice. Tous les rajustements résultant de la conversion des activités d'exploitation des établissements à l'étranger sont inclus dans le poste Autre bénéfice (perte) global(e).

La Compagnie désigne la dette à long terme de la société mère libellée en dollars US comme couverture de change relativement à son investissement net dans les filiales aux États-Unis. Conséquemment, les gains et les pertes de change sur la conversion de la dette à long terme libellée en dollars US, depuis les dates de désignation, sont également inclus dans le poste Autre bénéfice (perte) global(e).

Trésorerie et équivalents

La trésorerie et les équivalents comprennent des placements très liquides, achetés trois mois ou moins avant la date d'échéance, et sont présentés au coût, lequel se rapproche de la valeur marchande.

Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions

En vertu de ses ententes de lettres de crédit bilatérales conclues avec différentes banques, la Compagnie peut fournir des garanties, sous forme de liquidités et d'équivalents de trésorerie, pour une période minimale d'un mois, égales à au moins la valeur nominale des lettres de crédit émises.

Les liquidités et les équivalents de trésorerie soumis à restrictions font l'objet d'une présentation distincte au bilan et comprennent des placements très liquides, achetés trois mois ou moins avant la date d'échéance, et sont présentés au coût, lequel se rapproche de la valeur marchande.

Débiteurs

Les débiteurs sont comptabilisés au coût, déduction faite des rajustements de la facturation et de la provision pour créances douteuses. La provision pour créances douteuses est établie selon la possibilité de recouvrement et tient compte des antécédents ainsi que des tendances ou incertitudes connues relativement à la possibilité de recouvrement. Les débiteurs considérés comme irrécouvrables sont radiés au moyen de la provision pour créances douteuses. Les recouvrements subséquents de montants auparavant radiés sont crédités aux créances douteuses dans le poste Risques divers et autres à l'État consolidé des résultats.

Matières et fournitures

Les matières et fournitures, qui sont principalement constituées de rails, de traverses et d'autres articles liés à la construction et à l'entretien des immobilisations et du matériel, ainsi que le carburant diesel, sont évaluées au coût moyen pondéré.

Immobilisations

Convention comptable relative à la capitalisation des coûts

Les activités ferroviaires de la Compagnie sont hautement capitalistiques. Les immobilisations de la Compagnie consistent principalement en des actifs homogènes ou constitués en réseau comme des rails, des traverses, du ballast et d'autres structures, qui forment les immobilisations des catégories Voie et chemin de roulement et Matériel roulant de la Compagnie. Les dépenses en immobilisations de la Compagnie servent au remplacement des actifs existants et à l'achat ou à la construction de nouveaux actifs dans le but d'améliorer son exploitation ou d'offrir de nouveaux services à ses clients. Une part importante des dépenses en immobilisations de la Compagnie est affectée à des actifs construits à l'interne, y compris le remplacement d'actifs existants de voie et de chemin de roulement et l'expansion du réseau ferroviaire, ainsi qu'à des révisions et remises à neuf importantes de matériel roulant.

Les dépenses sont généralement capitalisées si elles prolongent la durée de vie utile de l'actif ou procurent des avantages futurs comme l'accroissement de la capacité de production de revenus, de la fonctionnalité ou de la capacité de production ou de service. La Compagnie a un processus permettant de déterminer si ses programmes d'immobilisations peuvent être capitalisés. Dans le cas de la voie et du chemin de roulement, la Compagnie met en œuvre des programmes d'immobilisations de base afin de remplacer ou de moderniser les actifs de l'infrastructure ferroviaire, qui sont capitalisés s'ils répondent aux critères de capitalisation.

De plus, dans le cas de la voie et du chemin de roulement, les dépenses en immobilisations qui correspondent à un niveau minimal d'activité, tel que défini par la Compagnie, sont également capitalisées comme suit :

- *nivellement* : pose de plates-formes, de murs de soutènement et de dispositifs de drainage;
- *rail et matériel de voie connexe* : pose de rails d'au moins 39 pieds en continu;
- *traverses* : pose d'au moins cinq traverses par 39 pieds; et
- *ballast* : pose de 171 verges cubes de ballast par mille de voie.

En ce qui a trait aux actifs acquis, la Compagnie capitalise tous les coûts nécessaires à la préparation des actifs pour l'usage auquel ils sont destinés. Sont capitalisés avec les actifs construits à l'interne, notamment, les dépenses liées aux coûts directs des matières, de la main-d'œuvre et des services contractuels, ainsi que d'autres coûts répartis qui ne sont pas imputés directement à des projets d'immobilisations. Ces coûts répartis comprennent, mais sans s'y limiter, les avantages sociaux, les petits outils et fournitures, l'entretien du matériel utilisé dans le cadre de projets et la supervision de projets. Au besoin, la Compagnie examine et rajuste la répartition pour tenir compte des coûts réels engagés chaque année.

Pour les rails, la Compagnie capitalise les coûts de meulage des rails, opération qui consiste à restaurer et à améliorer le profil des rails ainsi qu'à éliminer les irrégularités des rails usagés afin de prolonger la durée de vie utile. La durée de vie utile des rails augmente légèrement avec chaque meulage et, par conséquent, les coûts engagés sont capitalisés puisque cette opération prolonge la durée de vie utile des rails au-delà de celle correspondant à leur état initial ou actuel, des tonnes brutes additionnelles pouvant être transportées sur les rails pendant le reste de leur vie utile.

En ce qui a trait aux actifs constitués de ballast, la Compagnie effectue également des travaux de dégarnissage de banquettes de ballast, qui consistent à enlever une partie ou la totalité du ballast qui s'est détérioré au cours de sa durée de vie utile et à le remplacer par du nouveau ballast. La pose de ballast dans le cadre d'un projet de dégarnissage d'une banquette de ballast est considérée comme l'ajout d'un nouvel actif et non pas comme la réparation ou l'entretien d'un actif existant. Par conséquent, la Compagnie capitalise les dépenses liées au dégarnissage de banquettes de ballast, puisqu'il s'agit de la désaffectation d'un actif existant et de son remplacement par un nouvel actif. Selon la méthode de comptabilité par classes homogènes d'immobilisations, le ballast détérioré est désaffecté à son coût moyen calculé en fonction de la quantité de nouveau ballast ajouté.

Les coûts liés à la déconstruction et à l'enlèvement des actifs remplacés, appelés aux présentes coûts de démantèlement, se distinguent des coûts des actifs construits à l'interne selon la nature de l'activité connexe. Dans le cas des immobilisations de la catégorie Voie et chemin de roulement, les membres du personnel effectuent en même temps les travaux de démantèlement et de pose des nouveaux actifs de voie et de chemin de roulement, et par conséquent, la Compagnie effectue une estimation des coûts de main-d'œuvre et des autres coûts liés au démantèlement. La Compagnie détermine les coûts de démantèlement en se fondant sur une analyse des processus de pose de la voie et du chemin de roulement.

Les dépenses afférentes aux immobilisations de la Compagnie qui ne correspondent pas aux critères de capitalisation de la Compagnie sont passées en charges au titre de travaux de réparation et d'entretien normaux. Dans le cas des immobilisations de la catégorie Voie et chemin de roulement, ces dépenses incluent, mais sans s'y limiter, le remplacement ponctuel de traverses et de rails, le remplacement de rails rompus, les inspections visuelles pour la détection de défauts de rails et la correction des défauts de voie mineurs, ainsi que d'autres travaux généraux d'entretien d'infrastructure de la voie.

Convention comptable relative à l'amortissement

Les immobilisations ferroviaires sont comptabilisées au coût moins l'amortissement cumulé qui comprend la réduction de valeur des actifs dépréciés. Le coût des immobilisations, y compris celles acquises en vertu de contrats de location-acquisition, déduction faite de la réduction de valeur des actifs dépréciés, est amorti selon la méthode linéaire sur la durée estimative de

1 | Énoncé des conventions comptables importantes

suite

leur vie utile, qui est mesurée en années, à l'exception de celle des rails qui est mesurée en millions de tonnes-milles brutes. La Compagnie utilise la méthode d'amortissement par classes homogènes selon laquelle un taux combiné d'amortissement unique est appliqué à l'investissement brut dans une catégorie d'actifs similaires, en dépit de petites différences au niveau de la durée de vie utile ou la valeur de récupération des unités d'immobilisation individuelles au sein d'une même catégorie d'actifs. La Compagnie utilise approximativement 40 différentes catégories d'actifs amortissables.

Pour tous les actifs amortissables, le taux d'amortissement est fondé sur la durée estimative de la vie utile des actifs. La détermination de la vraisemblance de la durée de vie utile estimative des immobilisations exige du jugement et repose sur l'information alors disponible, y compris des études périodiques sur l'amortissement réalisées par la Compagnie. Les immobilisations de la Compagnie aux États-Unis sont soumises à des études approfondies sur l'amortissement, conformément aux exigences du *Surface Transportation Board (STB)*, et sont réalisées par des experts externes. Les études sur l'amortissement à l'égard des immobilisations canadiennes ne sont pas exigées en vertu de la réglementation, sont réalisées à l'interne, sur une base périodique, et visent des catégories d'actif particulières. Les changements de durée de vie utile des actifs et des taux combinés d'amortissement connexes sont appliqués de façon prospective.

La durée de vie utile des rails est fondée sur l'utilisation future prévue des rails dans leur état existant, laquelle est déterminée au moyen de recherche et d'essais effectués dans le secteur ferroviaire (selon les caractéristiques des rails, notamment le poids, la courbure et la composition métallurgique), déduction faite de l'utilisation des rails à ce jour. Le taux combiné d'amortissement annuel des rails est déterminé en divisant le nombre estimatif annuel de tonnes brutes transportées sur les rails par la durée estimative de vie utile des rails, mesurée en millions de tonnes-milles brutes. La Compagnie amortit le coût du meulage des rails sur le reste de la vie utile des rails, ce qui inclut le prolongement de la durée de vie utile attribuable au meulage des rails.

Actif incorporel

L'actif incorporel est principalement constitué des contrats et des relations avec les clients pris en charge dans le cadre d'acquisitions antérieures. Cet actif est amorti selon la méthode linéaire sur une durée de 40 à 50 ans.

La Compagnie examine la valeur comptable des actifs incorporels détenus et utilisés lorsqu'il apparaît, au vu des circonstances ou de l'évolution de la situation, qu'il se pourrait qu'on ne puisse récupérer cette valeur comptable sur la base des flux monétaires futurs non actualisés. Au terme de cet examen, les actifs identifiés comme ayant perdu de leur valeur sont inscrits au moindre de la valeur comptable ou de la juste valeur.

Programme de titrisation des débiteurs

Selon la structure de son programme de titrisation des débiteurs, la Compagnie comptabilise le produit reçu comme des emprunts avec nantissement.

Régimes de retraite

Le coût des régimes de retraite est déterminé selon des méthodes actuarielles. Le coût net des prestations est constaté dans les résultats et inclut :

- le coût des prestations de retraite accordées en échange des services rendus par le personnel au cours de l'exercice;

- les intérêts débiteurs sur les obligations découlant des régimes de retraite;
- le rendement à long terme prévu de l'actif des caisses de retraite;
- l'amortissement du coût des prestations au titre des services passés et des modifications sur la durée moyenne estimative du reste de la carrière active du groupe de salariés participant aux régimes de retraite; et
- l'amortissement des gains et des pertes actuariels cumulatifs nets supérieurs à 10 % du solde, au début de l'exercice, des obligations projetées au titre des prestations ou de la valeur axée sur la valeur marchande de l'actif des régimes, selon le plus élevé des deux montants, sur la durée moyenne estimative du reste de la carrière active du groupe de salariés participant aux régimes de retraite.

La capitalisation des régimes s'effectue par des cotisations fixées selon la méthode actuarielle de répartition des prestations projetées.

Avantages complémentaires de retraite

La Compagnie provisionne les coûts des avantages complémentaires de retraite, autre que les régimes de retraite, selon des méthodes actuarielles. Ces avantages, qui sont financés à mesure de leur exigibilité, englobent les programmes d'assurance-vie, les prestations au titre des soins de santé et, pour un groupe fermé d'employés, les facilités de transport gratuit par train.

La Compagnie amortit les gains et les pertes actuariels cumulatifs nets supérieurs à 10 % des obligations au titre des prestations projetées au début de l'exercice sur la durée moyenne estimative du reste de la carrière active du groupe de salariés participant au régime.

Rémunération à base d'actions

En ce qui concerne les octrois réglés en titres de capitaux propres, la charge liée à la rémunération à base d'actions est constatée sur la durée de service exigée en fonction de la juste valeur des octrois à la date de l'octroi. La juste valeur des octrois d'unités d'actions liées au rendement (UALR) est fonction du type d'octroi d'UALR. La juste valeur des octrois d'UALR-RCI est établie au moyen d'un modèle d'évaluation en treillis et celle des octrois d'UALR-RTA est déterminée à l'aide du modèle de simulation de Monte Carlo. La juste valeur des octrois d'unités d'actions différées (UAD) est établie selon le cours des actions à la date de l'octroi. La juste valeur des octrois d'options d'achat d'actions est calculée au moyen du modèle Black-Scholes de fixation des prix de l'option. Pour les octrois donnant lieu à un règlement en espèces, la charge liée à la rémunération à base d'actions est constatée sur la durée de service exigée en fonction de la juste valeur des octrois à la fin de chaque période.

Blessures corporelles et autres réclamations

Au Canada, la Compagnie comptabilise les coûts liés aux accidents du travail subis par les membres du personnel selon des estimations actuarielles actualisées du coût ultime découlant de telles blessures, incluant les coûts d'indemnisation et de soins de santé et les frais d'administration de tiers.

Aux États-Unis, la Compagnie enregistre une provision pour les coûts prévus liés aux réclamations pour les blessures corporelles, les dommages aux biens et les maladies professionnelles, établie sur la base d'estimations actuarielles non actualisées de leurs coûts définitifs.

Pour tout autre litige au Canada et aux États-Unis, la Compagnie maintient des provisions et les révisé régulièrement, selon une approche au cas par cas, lorsque la perte prévue est probable et peut raisonnablement être estimée selon l'information alors disponible.

Dépenses environnementales

Les dépenses environnementales liées aux activités courantes, ou découlant d'une situation existante causée par des activités antérieures, sont passées en charges, sauf si elles sont susceptibles d'apporter une contribution aux activités courantes ou futures. Un passif à l'égard de l'environnement est comptabilisé lorsque des évaluations environnementales sont effectuées, lorsque des mesures correctives sont probables et lorsque les coûts peuvent raisonnablement être estimés, en fonction d'un plan d'action précis pour ce qui est de la technologie à employer et de l'ampleur des travaux nécessaires. La Compagnie enregistre une provision pour la quote-part qui lui est assignable dans le passif en tenant compte de sa responsabilité présumée ainsi que du nombre de tiers potentiellement responsables et de leur capacité à payer leurs quotes-parts respectives du passif. Les recouvrements de frais de

mesures correctives environnementales auprès de tiers sont inscrits à titre d'actifs lorsque leur encaissement est considéré comme probable et que leur recouvrement est raisonnablement assuré.

Instruments financiers dérivés

La Compagnie utilise à l'occasion des instruments financiers dérivés dans la gestion des risques liés aux taux d'intérêt et aux taux de change. Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur, et les variations de juste valeur sont comptabilisées au poste Bénéfice net ou au poste Autre bénéfice (perte) global(e) selon la nature et l'efficacité de l'opération de couverture. Les produits et les charges se rapportant aux instruments financiers dérivés couverts sont comptabilisés dans la même catégorie que ceux générés par l'actif ou le passif sous-jacent.

2 | Recommandations comptables récentes

Durant l'exercice considéré, la Compagnie a adopté les récentes mises à jour *Accounting Standards Updates* (ASU) ci-dessous qui ont été publiées par le FASB :

Norme	Description	Incidence
ASU 2015-17 Income Taxes, Balance Sheet Classification of Deferred Taxes	Cette norme simplifie la présentation des impôts reportés en exigeant que les impôts reportés créditeurs et débiteurs soit classés comme des éléments à long terme dans le bilan, ce qui évite d'avoir à les séparer en montants à court terme et en montants à long terme.	La Compagnie a adopté cette norme rétroactivement durant le quatrième trimestre de 2015. Les impôts reportés débiteurs à court terme ont été reclassés à long terme en diminution des impôts reportés créditeurs à long terme correspondants pour des montants de 58 M\$ et de 68 M\$ aux 31 décembre 2015 et 2014, respectivement.
ASU 2015-03 Interest – Imputation of Interest	Cette norme simplifie la présentation des coûts liés à l'émission de titres de créance en exigeant que ces coûts soient présentés dans le bilan comme une déduction sur la valeur comptable de la dette.	La Compagnie a adopté cette norme rétroactivement durant le quatrième trimestre de 2015. Les coûts liés à l'émission de titres de créance ont été reclassés de l'actif à la dette à long terme pour des montants de 42 M\$ et de 37 M\$ aux 31 décembre 2015 et 2014, respectivement.

Les récentes mises à jour ASU ci-dessous, qui ont été publiées par le FASB, ont une date d'entrée en vigueur postérieure au 31 décembre 2015 et n'ont pas été adoptées par la Compagnie :

Norme	Description	Incidence	Date d'entrée en vigueur ¹⁾
ASU 2016-01 Financial Instruments – Overall	Cette mise à jour traite de certains aspects de la comptabilisation, de l'évaluation et de la présentation des instruments financiers et des informations à fournir à leur sujet. En vertu des modifications, les placements en titres de capitaux propres (sauf ceux qui sont comptabilisés selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation ou ceux qui entraînent la consolidation de l'entité détenue) doivent être évalués à la juste valeur avec comptabilisation des variations de la juste valeur par le biais du bénéfice net. L'application de la nouvelle norme peut se faire au moyen d'un rajustement cumulatif du bilan au début de l'année de l'adoption.	La Compagnie évalue l'effet possible de cette norme ASU sur ses états financiers consolidés. Elle ne s'attend toutefois pas à ce qu'elle ait des répercussions importantes.	Le 15 décembre 2017.
ASU 2014-09 Revenue from Contracts with Customers	Cette mise à jour définit les informations à fournir concernant la nature, le montant, l'échéance et l'incertitude liés aux produits et aux flux de trésorerie découlant de contrats que l'entité détient avec ses clients. Selon le principe de base de la nouvelle norme, une entité doit comptabiliser ses produits afin de décrire le transfert de biens ou de services à un client, et ce, pour un montant qui reflète le paiement que l'entité s'attend à recevoir en contrepartie de ces biens ou services. La nouvelle norme permet le recours à la méthode de transition soit rétrospective, soit à effet cumulatif.	La Compagnie évalue l'effet possible de cette norme ASU sur ses états financiers consolidés. Elle ne s'attend toutefois pas à ce qu'elle ait des répercussions importantes.	Le 15 décembre 2017. L'adoption anticipée est permise.

1) Cette norme s'applique aux périodes annuelles et intermédiaires débutant après la date indiquée.

3 | Autres produits

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2015	2014	2013
Gain sur la cession d'immobilisations ¹⁾		- \$	99 \$	64 \$
Gain sur la cession de terrains		52	21	19
Autres ²⁾		(5)	(13)	(10)
Total – Autres produits		47 \$	107 \$	73 \$

1) Outre les gains sur la cession d'immobilisations indiqués aux présentes, les données de 2014 comprennent d'autres gains de 19 M\$ et les données de 2013 comprennent d'autres pertes de 5 M\$.

2) Comprend les gains et les pertes de change relativement à des contrats de change à terme et la réévaluation d'autres actifs et passifs monétaires libellés en dollars US. Voir la Note 17, Instruments financiers.

Cession d'immobilisations

2014

Guelph

Le 4 septembre 2014, la Compagnie a conclu une transaction avec Metrolinx en vue de vendre un tronçon de sa subdivision de Guelph, qui s'étend entre Georgetown et Kitchener, en Ontario, ainsi que la voie et le chemin de roulement, et certaines ententes visant les voyageurs (collectivement le « Guelph »), pour un produit en espèces de 76 M\$ avant les coûts de transaction. La Compagnie n'a pas répondu à toutes les exigences permettant de comptabiliser la transaction selon la méthode de la comptabilité d'exercice intégrale pour les transactions immobilières, car la Compagnie maintient toujours une implication importante dans le Guelph. La Compagnie aura transféré presque tous les risques et les avantages inhérents à la propriété du Guelph en 2018, date à laquelle le gain sur la vente devrait être constaté.

Deux-Montagnes

Le 28 février 2014, la Compagnie a conclu une transaction avec l'Agence métropolitaine de transport en vue de vendre sa subdivision de Deux-Montagnes, qui s'étend entre Saint-Eustache et Montréal, au Québec, y compris le tunnel du Mont-Royal, ainsi que la voie et le chemin de roulement (collectivement le « Deux-Montagnes »), pour un produit en espèces de 97 M\$ avant les coûts de transaction. En vertu de l'entente, la Compagnie a obtenu le droit perpétuel de faire circuler des trains marchandises sur le Deux-Montagnes, selon le niveau d'activité en vigueur au moment de l'entente, et peut accroître ses activités d'exploitation moyennant une contrepartie additionnelle. La transaction a donné lieu à un gain sur la cession de 80 M\$ (72 M\$ après impôts) qui a été comptabilisé dans le poste Autres produits, selon la méthode de la comptabilité d'exercice intégrale pour les transactions immobilières.

2013

Échange de servitudes

Le 8 juin 2013, la Compagnie a conclu une entente avec un autre chemin de fer de classe I en vue d'un échange de servitudes perpétuelles d'exploitation ferroviaire, y compris les actifs de voie et de chemin de roulement sur des voies ferrées spécifiques (collectivement l'« échange de servitudes »), sans contrepartie monétaire. La Compagnie a comptabilisé l'échange de servitudes à la juste valeur conformément à la norme FASB ASC 845, *Nonmonetary Transactions*. La transaction a donné lieu à un gain sur l'échange de servitudes de 29 M\$ (18 M\$ après impôts) qui a été inscrit au poste Autres produits.

Lakeshore West

Le 19 mars 2013, la Compagnie a conclu une entente avec Metrolinx en vue de vendre un tronçon de sa subdivision d'Oakville à Oakville et à Burlington, en Ontario, ainsi que la voie et le chemin de roulement, et certaines ententes visant les voyageurs (collectivement le « Lakeshore West »), pour un produit en espèces de 52 M\$ avant les coûts de transaction. En vertu de l'entente, la Compagnie a obtenu le droit perpétuel de faire circuler des trains marchandises sur le Lakeshore West, selon le niveau d'activité en vigueur au moment de l'entente, et peut accroître ses activités d'exploitation moyennant une contrepartie additionnelle. La transaction a donné lieu à un gain sur la cession de 40 M\$ (36 M\$ après impôts) qui a été comptabilisé dans le poste Autres produits, selon la méthode de la comptabilité d'exercice intégrale pour les transactions immobilières.

4 | Impôts sur les bénéfices

Le taux d'imposition effectif consolidé de la Compagnie diffère du taux d'imposition canadien, ou national, fédéral prévu par la loi. Le taux d'imposition effectif fluctue en raison d'éléments récurrents comme les taux d'imposition en vigueur dans les juridictions fiscales provinciales, fédérales et étatiques américaines ou les autres juridictions fiscales étrangères et de la proportion du bénéfice réalisée dans ces juridictions. Le taux d'imposition effectif fluctue aussi en raison d'éléments ponctuels, comme l'adoption de taux d'impôts et des taux d'imposition plus bas sur les dispositions d'immobilisations, susceptibles de se produire au cours d'un exercice donné.

Le tableau suivant présente le rapprochement de la charge d'impôts sur les bénéfices :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2015	2014	2013
Taux d'imposition statutaire fédéral canadien		15 %	15 %	15 %
Charge d'impôts sur les bénéfices selon le taux d'imposition statutaire fédéral canadien		731 \$	654 \$	538 \$
Charge (recouvrement) d'impôts attribuables aux éléments suivants :				
Impôts provincial et étranger ¹⁾		550	531	423
Rajustements d'impôts reportés par suite de l'adoption de taux ²⁾		42	-	24
Gain sur les cessions ³⁾		(11)	(19)	(9)
Autres ⁴⁾		24	27	1
<i>Charge d'impôts sur les bénéfices</i>		1 336 \$	1 193 \$	977 \$
<i>Versements en espèces d'impôts sur les bénéfices</i>		725 \$	722 \$	890 \$

- 1) Comprend principalement l'incidence des impôts provinciaux au Canada et les impôts fédéral et étatiques aux États-Unis.
- 2) Comprend la charge nette d'impôts sur les bénéfices résultant de l'adoption de taux d'impôts provinciaux sur les sociétés.
- 3) Se rapporte aux écarts permanents découlant des taux d'imposition plus bas au titre des gains en capital pour le gain sur la cession d'immobilisations de la Compagnie au Canada.
- 4) Comprend les rajustements concernant la résolution de questions relatives aux impôts sur les bénéfices d'exercices antérieurs, incluant des avantages fiscaux nets constatés et autres éléments.

Le tableau suivant présente de l'information concernant les impôts sur les bénéfices nationaux et étrangers :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2015	2014	2013
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices				
National		3 437 \$	3 042 \$	2 445 \$
Étranger		1 437	1 318	1 144
<i>Total - Bénéfice avant impôts sur les bénéfices</i>		4 874 \$	4 360 \$	3 589 \$
Charge d'impôts sur les bénéfices exigibles				
National		640 \$	522 \$	404 \$
Étranger		96	255	242
<i>Total - Charge d'impôts sur les bénéfices exigibles</i>		736 \$	777 \$	646 \$
Charge d'impôts reportés				
National		328 \$	271 \$	279 \$
Étranger		272	145	52
<i>Total - Charge d'impôts reportés</i>		600 \$	416 \$	331 \$

Le tableau suivant présente les éléments importants des impôts reportés débiteurs et créditeurs :

<i>En millions</i>	<i>31 décembre</i>	2015	2014
Impôts reportés débiteurs			
Passif relatif aux régimes de retraite		147 \$	120 \$
Passif à l'égard de blessures corporelles et de réclamations en justice		64	60
Passif à l'égard de questions environnementales et autres réclamations		179	173
Passif relatif aux avantages complémentaires de retraite		82	80
Pertes de change non matérialisées		124	-
Pertes d'exploitation nettes et crédits d'impôts reportés en avant ¹⁾		26	20
<i>Total - Impôts reportés débiteurs</i>		622 \$	453 \$
Impôts reportés créditeurs			
Immobilisations		8 303 \$	6 946 \$
Actif relatif aux régimes de retraite		348	232
Gains de change non matérialisés ²⁾		-	68
Autres ²⁾		76	41
<i>Total - Impôts reportés créditeurs</i>		8 727 \$	7 287 \$
<i>Montant total net des impôts reportés créditeurs</i>		8 105 \$	6 834 \$
Montant total net des impôts reportés créditeurs			
National		3 074 \$	2 841 \$
Étranger		5 031	3 993
<i>Montant total net des impôts reportés créditeurs</i>		8 105 \$	6 834 \$

1) Les pertes d'exploitation nettes et les crédits d'impôts reportés en avant viendront à échéance entre 2018 et 2035.

2) Certains montants de l'exercice 2014 ont été reclassés pour respecter la présentation adoptée en 2015.

Sur une base annuelle, la Compagnie évalue la nécessité d'établir une provision pour moins-value relative à ses impôts reportés débiteurs et, si la Compagnie juge qu'il est plus probable qu'improbable que ses impôts reportés débiteurs ne seront pas matérialisés, une provision pour moins-value est inscrite. La matérialisation ultime des impôts reportés débiteurs dépend de la génération de revenus imposables futurs au cours des périodes durant lesquelles ces écarts temporaires sont déductibles. Pour faire cette évaluation, la direction tient compte des renversements prévus des impôts reportés créditeurs, de l'existence de périodes permettant de reporter en arrière ou en avant et des revenus imposables futurs projetés. Au 31 décembre 2015, pour que la totalité des impôts reportés débiteurs se matérialisent entièrement, la Compagnie devra générer des revenus imposables futurs d'environ 2,2 G\$ et, étant donné le niveau historique de ses revenus imposables et les projections de revenus imposables futurs au cours des périodes durant lesquelles les impôts reportés débiteurs seront déductibles, la direction est d'avis qu'il est plus probable qu'improbable que la Compagnie réalisera les avantages liés à ces écarts déductibles. La direction a évalué l'incidence de la conjoncture économique actuelle et a conclu que cette conjoncture n'aura pas d'effets importants sur ses hypothèses de matérialisation des impôts reportés débiteurs. La Compagnie n'a pas constaté d'impôts reportés débiteurs de 234 M\$ au 31 décembre 2015 (270 M\$ au 31 décembre 2014) pour la perte de change non réalisée afférente à son investissement net dans des filiales aux États-Unis inscrite au poste Autre perte globale cumulée, car elle ne prévoit pas que cet écart temporaire se résorbe dans un avenir prévisible.

4 | Impôts sur les bénéfices

suite

Le tableau suivant présente le rapprochement des avantages fiscaux non constatés relativement aux positions fiscales nationales et étrangères de la Compagnie :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2015	2014	2013
Avantages fiscaux non constatés bruts au début de l'exercice		35 \$	30 \$	36 \$
<i>Augmentations aux titres suivants :</i>				
Positions fiscales relatives à l'exercice courant		4	3	2
Positions fiscales relatives aux exercices antérieurs		8	3	4
<i>Diminutions aux titres suivants :</i>				
Positions fiscales relatives aux exercices antérieurs		-	-	(4)
Règlements		(14)	-	(8)
Expiration de la prescription applicable		(6)	(1)	-
<i>Avantages fiscaux non constatés bruts à la fin de l'exercice</i>		27 \$	35 \$	30 \$
Rajustements pour tenir compte de conventions fiscales et autres accords		(8)	(6)	(5)
<i>Avantages fiscaux non constatés nets à la fin de l'exercice</i>		19 \$	29 \$	25 \$

Au 31 décembre 2015, le montant total des avantages fiscaux non constatés bruts s'est établi à 27 M\$, avant la prise en compte des conventions fiscales et autres accords intervenus entre les autorités fiscales. Au 31 décembre 2015, le montant des avantages fiscaux non constatés nets s'élevait à 19 M\$. S'ils étaient constatés, tous les avantages fiscaux non constatés nets au 31 décembre 2015 auraient une incidence sur le taux d'imposition effectif. La Compagnie estime qu'il est raisonnablement possible qu'un montant d'environ 5 M\$ des avantages fiscaux non constatés nets au 31 décembre 2015, lié à diverses questions fiscales fédérales, étatiques et provinciales, chacune étant négligeable, pourrait être constaté au cours des douze prochains mois, par suite de règlements et de l'expiration de la prescription applicable.

La Compagnie comptabilise les intérêts et pénalités courus relativement aux avantages fiscaux non constatés bruts au poste Charge d'impôts sur les bénéfices, dans l'État consolidé des résultats. La Compagnie a comptabilisé des montants d'environ 1 M\$, 1 M\$ et 2 M\$ au titre des intérêts et des pénalités courus au cours des exercices terminés les 31 décembre 2015, 2014 et 2013, respectivement. Les intérêts et pénalités courus de la Compagnie se chiffraient à environ 4 M\$ et 6 M\$ aux 31 décembre 2015 et 2014, respectivement.

Au Canada, les déclarations de revenus fédérales et provinciales produites par la Compagnie pour les exercices 2011 à 2014 peuvent encore faire l'objet d'un examen de la part des autorités fiscales. Un examen des déclarations de revenus fédérales produites par la Compagnie pour les exercices 2011 et 2012 est en cours et devrait être complété en 2016. Aux États-Unis, les déclarations de revenus fédérales produites pour les exercices 2012 à 2014 ainsi que les déclarations de revenus étatiques produites pour les exercices 2011 à 2014 peuvent encore faire l'objet d'un examen de la part des autorités fiscales. Des examens de certaines déclarations de revenus étatiques sont présentement effectués par des autorités fiscales étatiques. La Compagnie ne prévoit pas que les résolutions définitives de ces questions auront des répercussions importantes sur ses résultats d'exploitation ou sa situation financière.

5 | Bénéfice par action

Le tableau ci-dessous présente un rapprochement entre le bénéfice de base et le bénéfice dilué par action :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2015	2014	2013
Bénéfice net		3 538 \$	3 167 \$	2 612 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation		800,7	819,9	843,1
Effet dilutif de la rémunération à base d'actions		4,4	3,6	3,0
<i>Nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution</i>		805,1	823,5	846,1
Bénéfice de base par action		4,42 \$	3,86 \$	3,10 \$
Bénéfice dilué par action		4,39 \$	3,85 \$	3,09 \$

6 | Débiteurs

<i>En millions</i>	<i>31 décembre</i>	2015	2014
Transport de marchandises		705 \$	777 \$
Autres		180	160
<i>Débiteurs bruts</i>		885	937
Provision pour créances douteuses		(7)	(9)
<i>Débiteurs nets</i>		878 \$	928 \$

7 | Immobilisations

En millions	Taux d'amortissement	31 décembre 2015			31 décembre 2014		
		Coût	Amortissement cumulé	Net	Coût	Amortissement cumulé	Net
Immobilisations y compris les contrats de location-acquisition							
Voie et chemin de roulement ¹⁾	2 %	33 941 \$	7 830 \$	26 111 \$	29 995 \$	7 332 \$	22 663 \$
Matériel roulant	5 %	6 216	2 362	3 854	5 552	2 107	3 445
Immeubles	2 %	1 791	624	1 167	1 545	560	985
Informatique ²⁾	10 %	1 067	567	500	1 068	492	576
Autres	4 %	1 812	820	992	1 549	704	845
<i>Total des immobilisations y compris les contrats de location-acquisition</i>		44 827 \$	12 203 \$	32 624 \$	39 709 \$	11 195 \$	28 514 \$
Contrats de location-acquisition inclus dans les immobilisations							
Voie et chemin de roulement ³⁾		415 \$	66 \$	349 \$	417 \$	63 \$	354 \$
Matériel roulant		748	301	447	808	292	516
Immeubles		109	26	83	109	23	86
Autres		122	36	86	108	29	79
<i>Total des contrats de location-acquisition inclus dans les immobilisations</i>		1 394 \$	429 \$	965 \$	1 442 \$	407 \$	1 035 \$

1) Comprend 2 487 M\$ de terrains au 31 décembre 2015 (2 079 M\$ au 31 décembre 2014).

2) La Compagnie a capitalisé 85 M\$ au titre du coût de développement de logiciels à l'interne en 2015 (102 M\$ en 2014).

3) Comprend un montant de 108 M\$ au titre d'accès aux emprises au 31 décembre 2015 (108 M\$ au 31 décembre 2014).

8 | Actif incorporel et autres actifs

En millions	31 décembre	2015	2014
Débiteurs reportés et à long terme		144 \$	141 \$
Actif incorporel		71	62
Placements ¹⁾		69	58
Autres ²⁾		36	37
<i>Total – Actif incorporel et autres actifs</i>		320 \$	298 \$

1) Au 31 décembre 2015, la Compagnie détenait 56 M\$ (47 M\$ au 31 décembre 2014) de placements comptabilisés selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation et 13 M\$ (11 M\$ au 31 décembre 2014) de placements comptabilisés selon la méthode de comptabilisation à la valeur d'acquisition. Voir la Note 17, Instruments financiers, pour de l'information sur la juste valeur de la dette.

2) En raison de l'adoption rétrospective d'une nouvelle norme comptable au quatrième trimestre de 2015, les coûts liés à l'émission de titres de créance ont été reclassés de l'actif à la dette à long terme. Voir la Note 2, Recommandations comptables récentes, pour de plus amples renseignements.

9 | Créiteurs et autres

En millions	31 décembre	2015	2014
Comptes fournisseurs		391 \$	464 \$
Charges salariales à payer		287	317
Impôts sur les bénéfices et autres taxes		254	208
Charges courues		192	166
Intérêts courus		122	95
Passif à l'égard de blessures corporelles et autres réclamations (Note 16)		51	48
Provisions à l'égard de l'environnement (Note 16)		51	45
Passif relatif à la rémunération à base d'actions (Note 14)		39	106
Passif relatif aux avantages complémentaires de retraite (Note 12)		18	17
Autres		151	191
<i>Total – Créiteurs et autres</i>		1 556 \$	1 657 \$

10 | Dette à long terme

En millions	Échéance	Montant libellé en dollars US	31 décembre 2015	2014
Billets et débetures ¹⁾				
Canadien National :				
-	2 ans, billets à taux variable	350 \$ US	- \$	406 \$
5,80 %	10 ans, billets ²⁾	250	346	290
1,45 %	5 ans, billets ²⁾	300	415	348
-	3 ans, billets à taux variable ³⁾	250	346	290
5,85 %	10 ans, billets ²⁾	250	346	290
5,55 %	10 ans, billets ²⁾	325	450	377
6,80 %	20 ans, billets ²⁾	200	277	232
5,55 %	10 ans, billets ²⁾	550	761	638
2,75 %	7 ans, billets ²⁾	-	250	250
2,85 %	10 ans, billets ²⁾	400	554	464
2,25 %	10 ans, billets ²⁾	250	346	290
7,63 %	30 ans, débetures	150	208	174
2,95 %	10 ans, billets ²⁾	350	484	406
2,80 %	10 ans, billets ²⁾	-	350	-
6,90 %	30 ans, billets ²⁾	475	657	551
7,38 %	30 ans, débetures ²⁾	200	277	232
6,25 %	30 ans, billets ²⁾	500	692	581
6,20 %	30 ans, billets ²⁾	450	623	522
6,71 %	Puttable Reset Securities PURS ^{SM 2)}	250	346	290
6,38 %	30 ans, débetures ²⁾	300	415	348
3,50 %	30 ans, billets ²⁾	250	346	290
4,50 %	30 ans, billets ²⁾	250	346	290
3,95 %	30 ans, billets ²⁾	-	400	-
4,00 %	50 ans, billets ²⁾	-	100	-
Illinois Central :				
7,70 %	100 ans, débetures	125	173	145
BC Rail :				
	90 ans, billets subordonnés ne portant pas intérêt ⁴⁾	-	842	842
Total des billets et débetures			10 350 \$	8 546 \$
Autres				
Papier commercial			458	-
Titrisation des débiteurs			-	50
Obligations découlant de contrats de location-acquisition			522	670
Total – Dette brute			11 330	9 266
Escompte net non amorti et coûts liés à l'émission de titres de créance ^{4) 5)}			(903)	(894)
Total – Dette ⁶⁾			10 427	8 372
Moins : Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an			1 442	544
Total - Dette à long terme			8 985 \$	7 828 \$

1) Les billets, les débetures et la facilité de crédit renouvelable de la Compagnie ne sont pas garantis.

2) Les titres de créance à taux fixe sont rachetables en tout temps, en totalité ou en partie, au gré de la Compagnie, à la valeur nominale ou à un prix fixé selon une formule tenant compte des taux d'intérêt en vigueur au moment du rachat, selon le plus élevé des deux montants.

3) Ces billets à taux variable portent intérêt au taux London Interbank Offered Rate (LIBOR) de trois mois, majoré de 0,17 %. Au 31 décembre 2015, le taux d'intérêt s'établissait à 0,53 % (0,40 % au 31 décembre 2014).

4) La Compagnie enregistre ces billets à titre de dette à escompte de 10 M\$ au 31 décembre 2015 (9 M\$ au 31 décembre 2014), avec un taux d'intérêt implicite de 5,75 % (5,75 % au 31 décembre 2014). L'escompte de 832 M\$ (833 M\$ au 31 décembre 2014) est inclus dans le poste Escompte net non amorti et coûts liés à l'émission de titres de créance.

5) En raison de l'adoption rétrospective d'une nouvelle norme comptable au quatrième trimestre de 2015, les coûts liés à l'émission de titres de créance ont été reclassés de l'actif au poste Dette à long terme. Voir la Note 2, Recommandations comptables récentes, pour de plus amples renseignements.

6) Voir la Note 17, Instruments financiers pour de l'information sur la juste valeur de la dette.

Facilité de crédit renouvelable

La Compagnie a une entente de facilité de crédit renouvelable de 800 M\$ auprès d'un consortium de prêteurs. L'entente, qui comporte les dispositions habituelles, permet une augmentation du montant de la facilité, jusqu'à concurrence de 1,3 G\$, ainsi que l'option de prolonger la durée d'une année supplémentaire à chaque date anniversaire, sous réserve de l'approbation de chacun des prêteurs. La Compagnie a exercé cette option et, le 12 mars 2015, la durée de l'entente a été prolongée d'un an, soit jusqu'au 5 mai 2020. La facilité de crédit peut être utilisée pour les besoins généraux de la Compagnie, y compris à titre de garantie pour ses programmes de papier commercial et permet de réaliser des emprunts à divers taux d'intérêt, dont le taux préférentiel au Canada, les taux des acceptations bancaires, le taux des fonds américains fédéraux en vigueur et le taux London Interbank Offered Rate (LIBOR), majorés des marges applicables. L'entente relative à la facilité de crédit comporte une clause restrictive financière qui limite le montant de la dette par rapport à la capitalisation totale et que la Compagnie respecte. Au 31 décembre 2015 et 2014, la Compagnie n'avait aucun emprunt en circulation en vertu de sa facilité de crédit renouvelable et aucun retrait n'a été effectué au cours des exercices terminés les 31 décembre 2015 et 2014.

Papier commercial

La Compagnie a un programme de papier commercial au Canada et un nouveau programme de papier commercial a été mis en place aux États-Unis durant le deuxième trimestre de 2015. Ces deux programmes, garantis par la facilité de crédit renouvelable de la Compagnie, permettent à cette dernière d'émettre du papier commercial jusqu'à concurrence d'un montant maximal total de 800 M\$ sur le principal, ou l'équivalent en dollars US, sur une base combinée. Au 31 décembre 2015, les emprunts totaux de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 331 M\$ US (458 M\$) (néant au 31 décembre 2014) au taux d'intérêt moyen pondéré de 0,41 %, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an du Bilan consolidé. L'échéance du papier commercial de la Compagnie est de moins de 90 jours.

Le tableau ci-dessous présente les émissions et les remboursements de papier commercial :

En millions	Exercice terminé le 31 décembre		
	2015	2014	2013
Émissions de papier commercial	2 624 \$	2 443 \$	3 255 \$
Remboursements de papier commercial	(2 173)	(2 720)	(2 987)
Émission nette (remboursement net) de papier commercial	451 \$	(277) \$	268 \$

Programme de titrisation des débiteurs

La Compagnie a une entente qui prévoit la vente, à des fiduciaires non liées, d'une participation indivise dans des débiteurs renouvelables pour un produit en espèces maximal de 450 M\$. Le 18 juin 2015, la Compagnie a prolongé d'un an la durée de cette entente, soit jusqu'au 1^{er} février 2018. Au 31 décembre 2015, la Compagnie n'avait aucun produit (50 M\$ au taux d'intérêt moyen pondéré de 1,24 %, sécurisé par et limité à 56 M\$ de débiteurs au 31 décembre 2014) présenté au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an du Bilan consolidé, reçu en vertu du programme de titrisation des débiteurs.

Facilités de lettres de crédit bilatérales

La Compagnie a des ententes de lettres de crédit bilatérales avec différentes banques relativement à son obligation de fournir des lettres de crédit dans le cours normal des affaires. Le 12 mars 2015, la Compagnie a prolongé d'un an la durée de ces ententes, soit jusqu'au 28 avril 2018. En vertu de ces ententes, la Compagnie peut, de temps à autre, fournir des garanties, sous forme de trésorerie ou d'équivalents, pour une période minimale d'un mois, égales à au moins la valeur nominale des lettres de crédit émises. Au 31 décembre 2015, les lettres de crédit obtenues par la Compagnie s'élevaient à 551 M\$ (487 M\$ au 31 décembre 2014) sur un montant total de 575 M\$ (511 M\$ au 31 décembre 2014) engagé par les différentes banques. Au 31 décembre 2015, un montant de 523 M\$ (463 M\$ au 31 décembre 2014) de trésorerie et d'équivalents a été donné en garantie et inscrit au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions du Bilan consolidé.

Obligations de contrats de location-acquisition

La Compagnie n'a acquis aucun actif par des contrats de location de matériel en 2015 et en 2014. Les taux d'intérêt applicables aux contrats de location-acquisition varient entre 0,7 % et 7,3 %, et les dates d'échéance vont de 2016 à 2037. Les intérêts implicites afférents à ces contrats se chiffraient à 118 M\$ au 31 décembre 2015 (145 M\$ au 31 décembre 2014). Les obligations liées aux contrats de location-acquisition sont garanties par des immobilisations dont la valeur comptable nette était de 603 M\$ au 31 décembre 2015 (668 M\$ au 31 décembre 2014).

Échéances de la dette à long terme

Le tableau suivant présente les échéances de la dette à long terme existante au 31 décembre 2015, incluant les paiements aux fins des obligations découlant des contrats de location-acquisition, pour les cinq prochaines années et ultérieurement :

En millions	Contrats de location-acquisition		
	Dette	Total	
2016 ¹⁾	223 \$	1 219 \$	1 442 \$
2017	174	684	858
2018	9	720	729
2019	10	755	765
2020	16	-	16
2021 et ultérieurement	90	6 527	6 617
Total	522 \$	9 905 \$	10 427 \$

1) Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an.

Montant de la dette libellée en dollars US

En millions	31 décembre	
	2015	2014
Billets et débetures	6 075 \$ US	6 425 \$ US
Papier commercial	331	-
Obligations découlant de contrats de location-acquisition	274	448
Montant total en \$ US de la dette libellée en dollars US	6 680 \$ US	6 873 \$ US
Montant total en \$ CA de la dette libellée en dollars US	9 245 \$	7 973 \$

11 | Autres passifs et crédits reportés

En millions	31 décembre	2015	2014
Passif à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations (Note 16) ¹⁾		245 \$	250 \$
Passif relatif à la rémunération à base d'actions (Note 14) ¹⁾		63	91
Provisions à l'égard de l'environnement (Note 16) ¹⁾		59	69
Crédits reportés et autres		277	294
Total - Autres passifs et crédits reportés		644 \$	704 \$

1) Voir la Note 9, *Créditeurs et autres pour la tranche à court terme correspondante*.

12 | 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. Sous réserve de certaines exigences minimales sur le plan des années de service et de l'âge, les cadres supérieurs et les membres de la haute direction sont également admissibles à des avantages complémentaires de retraite additionnels en vertu de l'allocation de retraite spéciale, du Régime supplémentaire de retraite à l'intention de la haute direction ou du Régime supplémentaire de retraite à cotisations déterminées à l'intention de la haute direction.

La Compagnie offre aussi des avantages complémentaires de retraite à certains employés, qui procurent de l'assurance-vie et des prestations au titre des soins de santé et, à un groupe fermé d'employés, des facilités de transport gratuit par train pendant la retraite. Ces avantages complémentaires de retraite sont financés à mesure de leur exigibilité. Les tableaux ci-après portent sur tous les régimes de retraite à prestations déterminées de la Compagnie. Toutefois, sauf indication contraire, les descriptions ci-dessous portent exclusivement sur le régime de retraite principal de la Compagnie, à savoir le Régime de retraite du CN.

Description du Régime de retraite du CN

Le Régime de retraite du CN est un régime contributif à prestations déterminées qui couvre la majorité des membres du personnel du CN. La pension versée est surtout fonction du nombre d'années de service et de la moyenne des derniers gains annuels ouvrant droit à pension et les membres du personnel sont, en règle générale, tenus d'y adhérer dès leur entrée en fonction. Les prestations de retraite sont indexées après la retraite au moyen d'un mécanisme de partage des gains (des pertes), sous réserve d'augmentations minimales garanties. Le fiduciaire des caisses fiduciaires de retraite de la Compagnie (y compris de la Caisse fiduciaire de retraite du CN) est une société de fiducie indépendante. À titre de fiduciaire, celle-ci exerce certaines fonctions; elle doit notamment détenir les titres légaux de l'actif de la Caisse fiduciaire de retraite du CN et assurer le respect, par la Compagnie, en sa qualité d'administrateur, des dispositions du Régime de retraite du CN et de la législation qui s'y applique. La date de mesure utilisée par la Compagnie pour le Régime de retraite du CN est le 31 décembre.

Politique de capitalisation

Les cotisations des membres du personnel au Régime de retraite du CN sont déterminées selon les modalités du régime. Les cotisations patronales sont conformes aux dispositions législatives du gouvernement du Canada, la *Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension*, y compris aux modifications qui y sont apportées et à son règlement d'application, et ces cotisations respectent des seuils minimum et maximum déterminés selon les résultats d'évaluations actuarielles. Des évaluations actuarielles doivent généralement être effectuées tous les ans pour tous les régimes de retraite canadiens ou lorsque le Bureau du surintendant des institutions financières le juge opportun. Ces évaluations actuarielles sont établies conformément aux exigences législatives et aux recommandations de l'Institut canadien des actuaires pour l'évaluation des régimes de retraite. Des évaluations actuarielles doivent aussi être effectuées tous les ans pour les régimes de retraite admissibles aux États-Unis de la Compagnie.

Les évaluations actuarielles les plus récentes effectuées en date du 31 décembre 2014, que la Compagnie a déposées pour ses régimes de retraite enregistrés canadiens, indiquaient un excédent de capitalisation d'environ 1,9 G\$ sur une base de continuité et un déficit de capitalisation d'environ 0,7 G\$ sur une base de solvabilité, calculés selon la moyenne triennale du ratio de liquidation hypothétique des régimes en vertu du *Règlement de 1985 sur les normes de prestation de pension*. La législation fédérale sur les pensions exige que les déficits de capitalisation, tels que calculés en vertu de la réglementation actuelle en matière de retraite, soient payés sur un certain nombre d'années. Il est aussi possible d'obtenir une lettre de crédit pour répondre aux exigences de paiements de solvabilité.

Les prochaines évaluations actuarielles de la Compagnie exigées en date du 31 décembre 2015 pour ses régimes de retraite canadiens seront effectuées en 2016. Ces évaluations actuarielles devraient indiquer un excédent de capitalisation d'environ 2,3 G\$ sur une base de continuité, tandis que l'on s'attend à ce qu'elles indiquent un excédent de capitalisation d'environ 0,2 G\$ sur une base de solvabilité. En se fondant sur les résultats anticipés de ces évaluations, la Compagnie prévoit verser en 2016 des cotisations en espèces totales d'environ 115 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite. Au 1^{er} février 2016, la Compagnie avait versé 60 M\$ à ses régimes à prestations déterminées pour 2016.

Actif des régimes

L'actif des divers régimes de retraite à prestations déterminées canadiens de la Compagnie est principalement détenu dans des caisses fiduciaires (les « Fiducies ») distinctes qui sont diversifiées selon la catégorie d'actif, le pays et les stratégies d'investissement. Chaque année, le Conseil d'administration du CN examine et confirme ou modifie l'Énoncé des politiques et procédures d'investissement (EPPI), qui comprend la cible de composition à long terme de l'actif et les indices de référence connexes (la « Politique »). La Politique est fondée sur une perspective à long terme de l'économie mondiale, sur l'évolution des obligations au titre des prestations des régimes, sur les prévisions de rendement des marchés pour chaque catégorie d'actif et sur l'état actuel des marchés des capitaux.

Chaque année, la Division des investissements du CN (le « Gestionnaire de fonds »), dont le mandat est d'investir et d'administrer l'actif des régimes, propose une cible de composition à court terme de l'actif (la « Stratégie ») pour l'année suivante. On s'attend à ce que la Stratégie diffère de la Politique en raison de la situation de

l'économie et des marchés et des attentes à ce moment-là. Le Comité des investissements du Conseil d'administration (le « Comité ») compare régulièrement la composition réelle des actifs avec celles de la Politique et de la Stratégie, et compare le rendement réel des régimes de retraite de la Compagnie au rendement des indices de référence.

En 2015, la Politique et la pondération réelle de l'actif des régimes de retraite de la Compagnie, fondées sur la juste valeur s'établissent comme suit :

	Politique	Pondération réelle de l'actif des régimes	
		2015	2014
Encaisse et placements à court terme	3 %	2 %	3 %
Obligations et investissements hypothécaires	37 %	30 %	29 %
Placements en actions	45 %	40 %	39 %
Biens immobiliers	4 %	2 %	2 %
Investissements pétroliers et gaziers	7 %	5 %	8 %
Investissements d'infrastructure	4 %	7 %	5 %
Titres à rendement absolu	-	11 %	10 %
Titres pondérés en fonction du risque	-	3 %	4 %
<i>Total</i>	100 %	100 %	100 %

Le Comité doit approuver tous les placements importants dans des titres non liquides. L'EPPI permet l'utilisation d'instruments financiers dérivés pour réaliser des stratégies, couvrir et atténuer des risques existants ou anticipés, mais interdit les placements dans des titres de la Compagnie ou de ses filiales. Les investissements détenus dans les régimes de retraite de la Compagnie sont principalement constitués de ce qui suit :

- Encaisse et placements à court terme composés principalement de titres très liquides assurant que des flux de trésorerie suffisants sont disponibles pour faire face aux versements de prestations à court terme. Les placements à court terme se composent surtout d'obligations émises par des banques à charte canadiennes.
- Obligations comprenant les titres obligataires émis ou garantis par les gouvernements et des personnes morales, ainsi que les billets de société et les placements dans des titres de créance des marchés émergents. Au 31 décembre 2015, 74 % (82 % en 2014) des obligations étaient émises ou garanties par les gouvernements du Canada, des États-Unis ou autres. Les investissements hypothécaires sont constitués de produits hypothécaires composés principalement de prêts ordinaires ou de prêts avec participation garantis par des propriétés commerciales.
- Placements en actions qui sont principalement des titres cotés en bourse, diversifiés par pays, par émetteur et par secteur industriel. Au 31 décembre 2015, la pondération la plus importante par émetteur individuel était d'environ 2 % (2 % en 2014) et la pondération la plus importante par secteur industriel s'établissait à environ 22 % (23 % en 2014).
- Portefeuille de biens immobiliers diversifié, qui comprend des propriétés commerciales et des terrains canadiens et des placements dans des fonds de capital-investissement immobilier.
- Investissements pétroliers et gaziers comprenant des propriétés pétrolières et gazières ainsi que des titres canadiens cotés et non cotés en bourse de sociétés pétrolières et gazières.
- Investissements d'infrastructure constitués de participations dans des fonds d'infrastructure privés, de titres d'emprunt publics et privés

et de titres de participation cotés en bourse dans des entreprises d'infrastructure et de services publics.

- Titres à rendement absolu, qui sont constitués principalement d'un portefeuille d'unités de fonds spéculatifs gérés à l'externe, qui sont investis dans différentes stratégies acheteur-vendeur visant des fonds multistratégie, à revenu fixe, d'actions, macroéconomique et de contrats de marchandises, comme le montre le tableau des paramètres de mesure de la juste valeur. Les gestionnaires font l'objet d'un suivi continu par un contrôle diligent des opérations et des placements.
- Les titres pondérés en fonction du risque constituent un portefeuille d'unités de fonds gérés à l'externe dont les risques de la catégorie d'actifs sont gérés de façon à être rajustés en fonction des risques afin de bénéficier de primes à l'égard des catégories d'actif.

Le Gestionnaire de fonds des régimes surveille quotidiennement l'évolution des marchés et les risques relatifs aux marchés, aux devises et aux taux d'intérêt. Lorsqu'il investit dans des titres étrangers, les régimes sont exposés au risque lié au change étranger qui peut être couvert ou atténué, et dont l'effet est inclus dans l'évaluation des titres étrangers. Après considération des effets mentionnés plus haut, l'exposition des régimes aux risques liés au change étranger au 31 décembre 2015 se présentait comme suit : dollar CA : 66 %; dollar américain : 13 %; devises européennes : 8 %; yen japonais : 5 %; diverses autres devises : 8 %. Le risque lié aux taux d'intérêt représente le risque que la juste valeur des placements fluctue en raison de la variation des taux d'intérêt du marché. La sensibilité aux taux d'intérêt dépend du moment et du montant des flux de trésorerie liés à l'actif et au passif des régimes. Le rendement global des marchés financiers et le niveau des taux d'intérêt ont une incidence sur la capitalisation des régimes de retraite de la Compagnie, en particulier du principal régime de retraite canadien de la Compagnie. Des variations défavorables du rendement des régimes de retraite et des taux d'intérêt depuis la date des dernières évaluations actuarielles pourraient avoir des répercussions défavorables importantes sur l'état de capitalisation des régimes et sur les résultats d'exploitation de la Compagnie. Des instruments dérivés sont utilisés de temps à autre pour modifier la composition de l'actif ou l'exposition du portefeuille ou des transactions prévues aux risques relatifs aux devises, aux taux d'intérêt et aux marchés. Les instruments dérivés sont des ententes contractuelles dont la valeur est fonction des taux d'intérêt et des taux de change ainsi que du cours des actions ou des prix des marchandises. Ils peuvent comprendre des contrats à terme de gré à gré, des contrats à terme standardisés, des options et des swaps, et se classent dans des catégories de placement en fonction de leur risque sous-jacent. Lorsque des instruments dérivés sont utilisés à des fins de couverture, les gains ou les pertes associés à ces instruments dérivés sont compensés par la variation correspondante de la valeur des actifs visés par la couverture. Les politiques établies pour gérer le risque de crédit exigent des transactions avec des contreparties considérées comme ayant une grande qualité de crédit.

Les tableaux aux pages qui suivent présentent la juste valeur des actifs des régimes aux 31 décembre 2015 et 2014, par catégorie d'actifs, leur niveau respectif au sein du classement hiérarchique de la juste valeur et les techniques et les données d'évaluation utilisées pour mesurer cette juste valeur.

12 | Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite

suite

En millions	Paramètres de mesure de la juste valeur au 31 décembre 2015			
	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Encaisse et placements à courts termes ¹⁾	389 \$	47 \$	342 \$	- \$
Obligations ²⁾				
Canada, États-Unis et supranational	1 280	-	1 280	-
Provinces du Canada et municipalités	2 611	-	2 611	-
Sociétés	911	-	911	-
Dettes de marchés émergents	471	-	471	-
Investissements hypothécaires ³⁾	127	-	127	-
Actions ⁴⁾				
Actions canadiennes	1 556	1 532	-	24
Actions américaines	1 236	1 236	-	-
Actions internationales	4 315	4 315	-	-
Biens immobiliers ⁵⁾	357	-	-	357
Investissements pétroliers et gaziers ⁶⁾	1 012	234	12	766
Investissements d'infrastructure ⁷⁾	1 237	10	102	1 125
Fonds à rendement absolu ⁸⁾				
Multi Stratégie	714	-	714	-
Revenu fixe	440	-	372	68
Actions	261	-	261	-
Macroéconomique	499	-	499	-
Titres pondérés en fonction du risque ⁹⁾	422	-	422	-
Total	17 838 \$	7 374 \$	8 124 \$	2 340 \$
Autres ¹⁰⁾	79			
Total - Actif des régimes	17 917 \$			

En millions	Paramètres de mesure de la juste valeur au 31 décembre 2014			
	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Encaisse et placements à courts termes ¹⁾	579 \$	64 \$	515 \$	- \$
Obligations ²⁾				
Canada, États-Unis et supranational	1 450	-	1 450	-
Provinces du Canada et municipalités	2 701	-	2 701	-
Sociétés	618	-	618	-
Dettes de marchés émergents	296	-	296	-
Investissements hypothécaires ³⁾	131	-	131	-
Actions ⁴⁾				
Actions canadiennes	2 096	2 072	-	24
Actions américaines	1 493	1 493	-	-
Actions internationales	3 425	3 425	-	-
Biens immobiliers ⁵⁾	317	-	-	317
Investissements pétroliers et gaziers ⁶⁾	1 374	349	17	1 008
Investissements d'infrastructure ⁷⁾	885	14	107	764
Fonds à rendement absolu ⁸⁾				
Multi Stratégie	591	-	591	-
Revenu fixe	471	-	428	43
Actions	299	-	299	-
Macroéconomique	384	-	384	-
Contrats de marchandises	1	-	1	-
Titres pondérés en fonction du risque ⁹⁾	635	-	635	-
Total	17 746 \$	7 417 \$	8 173 \$	2 156 \$
Autres ¹⁰⁾	15			
Total - Actif des régimes	17 761 \$			

Niveau 1 : La juste valeur est déterminée en fonction de la valeur à la cote d'actifs identiques sur des marchés actifs.

Niveau 2 : La juste valeur est déterminée en fonction d'autres données importantes observables.

Niveau 3 : La juste valeur est déterminée en fonction des données importantes non observables.

Les notes complémentaires au tableau sont présentées à la page suivante.

Le tableau qui suit présente un rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture de la juste valeur des investissements classés dans la catégorie de niveau 3 :

En millions	Paramètres de mesure de la juste valeur en fonction des données importantes non observables (Niveau 3)					Total
	Actions ⁴⁾	Biens immobiliers ⁵⁾	Investissements pétroliers et gaziers ⁶⁾	Investissements d'infrastructure ⁷⁾	Titres à rendement absolu ⁸⁾	
Solde au 31 décembre 2013	22 \$	299 \$	961 \$	663 \$	33 \$	1 978 \$
Rendement réel relatif aux actifs toujours détenus à la date de clôture	1	21	-	2	1	25
Achats	4	-	47	159	9	219
Ventes	(3)	(3)	-	(60)	-	(66)
Solde au 31 décembre 2014	24 \$	317 \$	1 008 \$	764 \$	43 \$	2 156 \$
Rendement réel relatif aux actifs toujours détenus à la date de clôture	5	(5)	(242)	160	1	(81)
Achats	3	51	-	405	30	489
Ventes	(8)	(6)	-	(204)	(6)	(224)
Solde au 31 décembre 2015	24 \$	357 \$	766 \$	1 125 \$	68 \$	2 340 \$

- 1) L'encaisse et les placements à court terme sont évalués au coût, lequel se rapproche de la juste valeur, et sont classés dans la catégorie de niveau 1 pour l'encaisse et dans la catégorie de niveau 2 pour les placements à court terme.
- 2) Les obligations sont évaluées à partir de données sur le prix moyen obtenues auprès de fournisseurs indépendants de données concernant l'établissement des prix. Lorsque les prix ne sont pas disponibles auprès de sources indépendantes, la juste valeur est basée sur la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs établie au moyen des rendements actuels pour des instruments comparables. Les fonds de titres de créances des marchés émergents sont évalués en fonction de la valeur nette des actifs obtenue de chaque gestionnaire de fonds. Toutes les obligations sont classées dans la catégorie de niveau 2.
- 3) Les investissements hypothécaires sont garantis par des biens immobiliers. La juste valeur de 127 M\$ (131 M\$ en 2014) des investissements hypothécaires classés dans la catégorie de niveau 2 s'appuie sur la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs établie au moyen des rendements actuels pour des instruments comparables.
- 4) La juste valeur des placements en actions classés dans la catégorie de niveau 1 est déterminée en fonction de la valeur à la cote sur des marchés actifs. La juste valeur de 24 M\$ (24 M\$ en 2014) des placements en actions classés dans la catégorie de niveau 3 représente des unités dans des fonds de capitaux propres qui sont évalués par leurs gestionnaires indépendants.
- 5) La juste valeur des biens immobiliers de 357 M\$ (317 M\$ en 2014) comprend des terrains et des immeubles, déduction faite de la dette hypothécaire associée de 4 M\$ (34 M\$ en 2014), et est classée dans la catégorie de niveau 3. Les terrains sont évalués en fonction de la juste valeur d'actifs comparables et les immeubles sont évalués en fonction de la valeur actuelle des flux de trésorerie nets futurs estimatifs ou de la juste valeur d'actifs comparables. Des évaluations indépendantes des terrains et des immeubles sont effectuées tous les trois ans. La dette hypothécaire est évaluée en fonction de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs établie au moyen des rendements actuels pour des instruments comparables.
- 6) Les investissements pétroliers et gaziers classés dans la catégorie de niveau 1 sont évalués en fonction de la valeur à la cote sur des marchés actifs. Les investissements dans les titres pétroliers et gaziers négociés sur un marché secondaire sont évalués en fonction du plus récent prix de transaction et sont classés dans la catégorie de niveau 2. Les investissements de 766 M\$ (1 008 M\$ en 2014) classés dans la catégorie de niveau 3 sont constitués de propriétés pétrolières et gazières en exploitation, et la juste valeur est basée sur les flux de trésorerie nets futurs estimatifs actualisés en fonction des taux courants du marché pour les transactions visant des actifs similaires. Les flux de trésorerie nets futurs s'appuient sur les prix pétroliers et gaziers prévus et sur la projection de la production annuelle future et des coûts.
- 7) Les investissements d'infrastructure sont constitués de titres de participation cotés en bourse de 10 M\$ (14 M\$ en 2014) émis par des entreprises d'infrastructure et classés dans la catégorie de niveau 1, de prêts à terme, obligations et fonds d'infrastructure de 102 M\$ (107 M\$ en 2014) émis par des entreprises d'infrastructure et classés dans la catégorie de niveau 2 et de fonds d'infrastructure de 1 125 M\$ (764 M\$ en 2014) classés dans la catégorie de niveau 3 et évalués en fonction de flux monétaires actualisés ou de multiples de capitalisation. Les distributions peuvent être versées pendant toute la durée des fonds et (ou) au moment de la vente des investissements sous-jacents.
- 8) Les titres à rendement absolu sont évalués à la valeur nette des actifs telle que déclarée par les gestionnaires de fonds indépendants. Tous les titres à rendement absolu comportent des dispositions de rachat établies par contrat dont la fréquence va de mensuelle à annuelle, et les périodes de préavis d'achat varient entre 5 et 90 jours. Les titres à rendement absolu sont classés dans la catégorie de niveau 2, sauf ceux dont la fréquence de rachat est moindre que chaque quatre mois ou qui comportent des restrictions quant aux caractéristiques de rachat contractuel à la date de clôture, qui sont classés dans la catégorie de niveau 3.
- 9) Les titres pondérés en fonction du risque sont évalués à la valeur nette des actifs déclarée par les gestionnaires de fonds indépendants et sont classés dans la catégorie de niveau 2. Tous les fonds comportent des dispositions de rachat établies par contrat dont la fréquence va de quotidienne à annuelle, et les périodes de préavis d'achat varient de 5 à 60 jours.
- 10) Les actifs de la catégorie Autres sont constitués principalement d'actifs d'exploitation de 119 M\$ (145 M\$ en 2014) et de passifs d'exploitation de 40 M\$ (130 M\$ en 2014) nécessaires pour l'administration des actifs des Fiducies et des activités de prestations et de capitalisation des régimes. Ces actifs sont évalués au coût et n'ont été répartis dans aucune catégorie de juste valeur.

12 | Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite

suite

Obligations et situation de capitalisation au titre des régimes de retraite à prestations déterminées et d'autres régimes d'avantages complémentaires de retraite

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
		2015	2014	2015	2014
Évolution des obligations découlant des régimes					
Obligations projetées découlant des régimes au début de l'exercice		17 279 \$	15 510 \$	267 \$	256 \$
Modifications		1	2	-	2
Intérêts débiteurs		650	711	10	12
Perte (gain) actuariel(le) sur l'obligation au titre des prestations projetées		(112)	1 815	(8)	6
Coût des prestations au titre des services rendus		152	132	3	2
Cotisations des participants aux régimes		58	58	-	-
Change étranger - fluctuations		55	22	14	7
Prestations versées, règlements et transferts		(1 002)	(971)	(17)	(18)
Obligations projetées découlant des régimes à la fin de l'exercice ¹⁾		17 081 \$	17 279 \$	269 \$	267 \$
Élément représentant des augmentations salariales futures		(334)	(349)	-	-
Obligations cumulées découlant des régimes à la fin de l'exercice		16 747 \$	16 930 \$	269 \$	267 \$
Évolution de l'actif des régimes					
Juste valeur de l'actif des régimes au début de l'exercice		17 761 \$	16 869 \$	- \$	- \$
Cotisations de l'employeur		108	111	-	-
Cotisations des participants aux régimes		58	58	-	-
Change étranger - fluctuations		34	15	-	-
Rendement réel sur l'actif des régimes		958	1 679	-	-
Prestations versées, règlements et transferts		(1 002)	(971)	-	-
Juste valeur de l'actif des régimes à la fin de l'exercice ¹⁾		17 917 \$	17 761 \$	- \$	- \$
Capitalisation - Excédent (déficit) de la juste valeur de l'actif des régimes par rapport aux obligations découlant des régimes à la fin de l'exercice		836 \$	482 \$	(269) \$	(267) \$

1) Les obligations projetées découlant des régimes et la juste valeur de l'actif des régimes relatives au Régime de retraite du CN au 31 décembre 2015 étaient de 15 794 M\$ et de 17 038 M\$, respectivement (16 059 M\$ et 16 905 M\$, respectivement, au 31 décembre 2014). La date de mesure utilisée pour tous les régimes est le 31 décembre.

Montants constatés aux Bilans consolidés

En millions	31 décembre	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
		2015	2014	2015	2014
Actif à long terme - Actif relatif aux régimes de retraite		1 305 \$	882 \$	- \$	- \$
Passif à court terme (Note 9)		-	-	(18)	(17)
Passif à long terme - Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite		(469)	(400)	(251)	(250)
Montant total constaté		836 \$	482 \$	(269) \$	(267) \$

Montants constatés au poste Autre perte globale cumulée (Note 15)

En millions	31 décembre	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
		2015	2014	2015	2014
Gain (perte) actuariel(le) net(te) ¹⁾		(2 204) \$	(2 502) \$	21 \$	17 \$
Coût des prestations au titre des services passés ²⁾		(17)	(20)	(4)	(5)

1) La perte actuarielle nette estimative relativement aux régimes à prestations déterminées et le gain actuariel net relativement aux avantages complémentaires de retraite qui seront amortis du poste Autre perte globale cumulée vers les éléments du coût (produit) net des prestations au cours du prochain exercice s'élèvent à 198 M\$ et à 6 M\$, respectivement.

2) Les coûts des prestations au titre des services passés estimatifs relativement aux régimes à prestations déterminées et aux avantages complémentaires de retraite qui seront amortis du poste Autre perte globale cumulée vers les éléments du coût (produit) net des prestations au cours du prochain exercice sont de 4 M\$ et 1 M\$, respectivement.

Information sur les régimes de retraite pour lesquels les obligations cumulées découlant des régimes sont supérieures à l'actif des régimes

En millions	31 décembre	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
		2015	2014	2015	2014
Obligations projetées découlant des régimes		743 \$	646 \$	S.O.	S.O.
Obligations cumulées découlant des régimes		656	585	S.O.	S.O.
Juste valeur de l'actif des régimes		274	246	S.O.	S.O.

Éléments du coût (produit) net des prestations au titre des régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	Régimes de retraite			Avantages complémentaires de retraite		
		2015	2014	2013	2015	2014	2013
Coût des prestations au titre des services rendus		152 \$	132 \$	155 \$	3 \$	2 \$	3 \$
Intérêts débiteurs		650	711	658	10	12	11
Perte au titre des règlements		4	3	4	-	-	-
Rendement prévu sur l'actif des régimes		(1 004)	(978)	(958)	-	-	-
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		4	4	4	1	2	1
Amortissement de la perte actuarielle nette (du gain actuariel net)		228	124	227	(4)	(4)	(1)
Coût (produit) net des prestations		34 \$	(4) \$	90 \$	10 \$	12 \$	14 \$

Hypothèses selon une moyenne pondérée utilisées pour comptabiliser les régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite

	31 décembre	Régimes de retraite			Avantages complémentaires de retraite		
		2015	2014	2013	2015	2014	2013
Pour déterminer les obligations projetées découlant des régimes							
Taux d'actualisation ^{1) 2)}		3,99 %	3,87 %	4,73 %	4,14 %	3,86 %	4,69 %
Taux d'augmentation de la rémunération ³⁾		2,75 %	3,00 %	3,00 %	2,75 %	3,00 %	3,00 %
Pour déterminer le coût net des prestations							
Taux d'actualisation ¹⁾		3,87 %	4,73 %	4,15 %	3,86 %	4,69 %	4,01 %
Taux d'augmentation de la rémunération ³⁾		3,00 %	3,00 %	3,00 %	3,00 %	3,00 %	3,00 %
Rendement prévu sur l'actif des régimes ⁴⁾		7,00 %	7,00 %	7,00 %	S.O.	S.O.	S.O.

- 1) L'hypothèse de taux d'actualisation de la Compagnie, qui est formulée une fois par année, à la fin de l'exercice, est utilisée pour déterminer l'obligation au titre des prestations projetées à la fin de l'exercice et le coût net des prestations de l'exercice suivant. À compter de 2016, comme décrit à la section « Adoption de l'approche des taux courants » de la présente note, la Compagnie adoptera l'approche des taux courants pour mesurer le coût des services rendus au cours de la période et le coût financier pour tous les régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite.
- 2) Le taux d'actualisation est utilisé pour mesurer la somme unique qui, si elle était investie à la date de mesure dans un portefeuille de titres de créance de grande qualité à notation AA ou supérieure, produirait les flux de trésorerie nécessaires pour payer les prestations de retraite au moment où elles sont dues. Le taux d'actualisation est déterminé par la direction en collaboration avec des actuaires indépendants. Les prestations futures prévues au titre des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite canadiens sont actualisées à chaque date de mesure au moyen de taux courants établis en fonction d'une courbe dérivée des rendements d'obligations de sociétés à notation AA. La courbe dérivée est fondée sur les taux observés des obligations de sociétés à notation AA échéant à court terme, et la courbe projetée de titres de sociétés à notation AA échéant à plus long terme en fonction des écarts entre les obligations observées d'entreprises à notation AA et les obligations observées des provinces à notation AA. La courbe dérivée devrait produire des flux de trésorerie correspondant aux prestations futures estimées en vertu des régimes à mesure que le taux de l'obligation pour chaque année d'échéance est appliqué aux prestations correspondantes prévues pour cette année en vertu des régimes.
- 3) Le taux d'augmentation de la rémunération est déterminé par la Compagnie en se fondant sur ses plans à long terme au titre de telles augmentations.
- 4) Pour élaborer son hypothèse relative au taux de rendement à long terme prévu utilisé pour calculer le coût net des prestations applicable à la valeur axée sur la valeur marchande de l'actif, la Compagnie tient compte de multiples facteurs. Le taux de rendement à long terme prévu est déterminé en fonction de la performance future prévue pour chaque catégorie d'actif et est pondéré en fonction de la composition actuelle du portefeuille d'actifs. Sont pris en compte la performance historique, le rendement supérieur découlant d'une gestion active du portefeuille, ainsi que les répartitions actuelles et futures prévues des actifs, le développement économique, les taux d'inflation et les dépenses administratives. La Compagnie détermine le taux en se fondant sur ces facteurs. Pour 2015, la Compagnie a utilisé un taux de rendement à long terme hypothétique de 7,00 % sur la valeur axée sur la valeur marchande de l'actif des régimes pour calculer le coût (produit) net des prestations. La Compagnie a choisi d'utiliser une valeur axée sur la valeur marchande des actifs, selon laquelle les gains et les pertes réalisés et non réalisés et l'appréciation et la dépréciation de la valeur des investissements sont comptabilisés sur une période de cinq ans, alors que le produit des investissements est comptabilisé immédiatement. En 2016, la Compagnie maintiendra son hypothèse relative au taux de rendement à long terme prévu sur l'actif des régimes à 7,00 % afin de tenir compte des prévisions actuelles de la direction à l'égard du rendement à long terme des placements.

12 | Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite

suite

Taux tendanciel des coûts de soins de santé au titre des avantages complémentaires de retraite

Aux fins de mesure, le taux d'augmentation hypothétique du coût par personne des prestations de soins de santé a été établi à 6,5 % pour 2015. Il est présumé que ce taux diminuera graduellement jusqu'à 4,5 % en 2028 et qu'il se maintiendra à ce niveau par la suite. Les coûts présumés de soins de santé ont un effet sur les montants constatés relativement aux régimes de soins de santé. Une variation de un point de pourcentage du taux estimé de la tendance des coûts de soins de santé aurait l'effet suivant :

En millions	Variation de un point de pourcentage	
	Augmentation	Diminution
Effet sur le total des coûts des prestations au titre des services rendus et des intérêts débiteurs	1 \$	(1) \$
Effet sur les obligations découlant des avantages complémentaires de retraite	13	(11)

Prestations futures estimées

En millions	Régimes de retraite	Avantages complémentaires de retraite
2016	1 029 \$	18 \$
2017	1 040	19
2018	1 048	19
2019	1 053	18
2020	1 059	18
Exercices de 2021 à 2025	5 276	87

Régimes à cotisations déterminées et autres régimes

La Compagnie maintient des régimes de retraite à cotisations déterminées pour certains employés salariés de même que pour certains employés régis par des conventions collectives. La Compagnie maintient également d'autres régimes, y compris des régimes d'épargne 401 (k) pour certains membres du personnel aux États-Unis. Les cotisations de la Compagnie à ces régimes sont passées en charges au moment où elles sont engagées et s'élevaient à 18 M\$, 16 M\$ et 13 M\$ pour 2015, 2014 et 2013, respectivement.

Cotisations au régime interentreprises

En vertu de conventions collectives, la Compagnie participe à un régime d'avantages sociaux interentreprises, le *Railroad Employees National Early Retirement Major Medical Benefit Plan*, qui est administré par le *National Carriers' Conference Committee* (NCCC), et qui procure des prestations de soins de santé au titre d'avantages complémentaires de retraite à certains retraités. En 2015, 2014 et 2013, les cotisations de la Compagnie en vertu de ce régime sont passées en charges au moment où elles ont été engagées et se sont élevées à 10 M\$ chaque année. Le taux de contribution annuel s'appliquant au régime est établi par le NCCC et, en 2015, il était de 140,54 \$ par mois par employé en service actif (141,29 \$ en 2014). Le régime comptait 777 retraités participants en 2015 (807 en 2014).

Adoption de l'approche des taux courants

À partir de 2016, la Compagnie adoptera prospectivement l'approche des taux courants pour mesurer le coût des services rendus au cours de la période et le coût financier pour tous les régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite et comptabilisera cette adoption comme un changement d'estimation comptable. En 2015 et au cours des exercices précédents, ces coûts étaient déterminés en fonction du taux d'actualisation utilisé pour mesurer l'obligation au titre des prestations constituées au début de la période.

Avec l'approche des taux courants, la mesure du coût des services rendus et du coût financier est plus précise parce qu'il existe une corrélation plus étroite entre les flux de trésorerie projetés et les taux d'actualisation courants qui correspondent à leur échéance. En vertu de cette approche, les taux d'actualisation courants individuels sur la même courbe des taux qui sert à déterminer l'obligation au titre des prestations projetées sont appliqués aux flux de trésorerie projetés pertinents à la date d'échéance. Plus précisément, on mesure le coût des services rendus au cours de la période en fonction des flux de trésorerie projetés liés aux prestations que les participants actifs d'un régime devraient accumuler l'année suivante, tandis qu'on détermine le coût financier en multipliant les flux de trésorerie projetés qui constituent l'obligation au titre des prestations projetées par leur taux d'actualisation courant correspondant à chacune des échéances. L'utilisation de l'approche des taux courants n'a pas d'incidence sur la mesure de l'obligation au titre des prestations projetées.

En fonction du rendement des obligations au 31 décembre 2015, les taux d'actualisation courants individuels utilisés pour déterminer le coût des services rendus au cours de la période et le coût financier en vertu de l'approche des taux courants sont respectivement de 4,24 % et de 3,27 % en 2016, contre 3,99 % pour les deux coûts, en vertu de l'approche applicable en 2015 et au cours des exercices précédents. Pour 2016, la Compagnie estime que l'adoption de l'approche des taux courants augmentera d'environ 120 M\$ le produit net des prestations par rapport à l'approche applicable en 2015 et au cours des exercices précédents.

13 | Capital-actions

Capital-actions autorisé

Le capital-actions autorisé de la Compagnie est constitué des titres suivants :

- un nombre illimité d'actions ordinaires sans valeur nominale
- un nombre illimité d'actions privilégiées de catégorie A, sans valeur nominale, pouvant être émises en série
- un nombre illimité d'actions privilégiées de catégorie B, sans valeur nominale, pouvant être émises en série

Actions ordinaires

En millions	31 décembre	2015	2014	2013
Actions ordinaires émises		788,6	809,4	830,6
Actions ordinaires détenues dans les Fiducies d'actions		(1,4)	-	-
Actions ordinaires en circulation		787,2	809,4	830,6

Achats d'actions

Programmes de rachat d'actions

La Compagnie peut racheter des actions, 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 33,0 millions d'actions ordinaires entre le 30 octobre 2015 et le 29 octobre 2016. Au 31 décembre 2015, la Compagnie avait racheté 5,8 millions d'actions ordinaires en vertu de son programme actuel.

Le tableau suivant présente l'information relative aux programmes de rachat d'actions pour les exercices terminés les 31 décembre 2015, 2014 et 2013 :

En millions, sauf les données relatives aux actions	Exercice terminé le 31 décembre	2015	2014	2013
Nombre d'actions ordinaires rachetées ¹⁾		23,3	22,4	27,6
Prix moyen pondéré par action ²⁾		75,20 \$	67,38 \$	50,65 \$
Montant des rachats ³⁾		1 750 \$	1 505 \$	1 400 \$

1) Inclut les actions ordinaires rachetées aux premier, troisième et quatrième trimestres de 2015 et aux premiers et quatrième trimestres de 2014 et 2013 en vertu d'ententes privées entre la Compagnie et des tiers vendeurs sans lien de dépendance.

2) Inclut les frais de courtage.

3) Les rachats d'actions ordinaires en 2015 comprennent les règlements dans la période subséquente.

Achat d'actions par les Fiducies d'actions

En 2014, la Compagnie a constitué les Fiducies d'actions dans le but d'acheter des actions ordinaires sur le marché libre, qui seront utilisées afin d'offrir des actions ordinaires en vertu du Régime d'unités d'actions (voir la Note 14, Régimes de rémunération à base d'actions). Les actions achetées par les Fiducies d'actions sont détenues jusqu'à ce que la Compagnie demande au fiduciaire de transférer des actions aux participants au Régime d'unités d'actions. Les actions ordinaires achetées par les Fiducies d'actions sont comptabilisées comme des actions rachetées. Les Fiducies d'actions peuvent vendre des actions sur le marché libre afin de faciliter les paiements de la Compagnie à l'égard des obligations des employés en matière de retenue d'impôt à la source. En 2016, les Fiducies d'actions pourraient acheter jusqu'à 1,2 million d'actions ordinaires sur le marché libre en vue de règlements futurs au titre des octrois d'UALR donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres.

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2015, les Fiducies d'actions ont acheté 1,4 million d'actions ordinaires pour un montant de 100 M\$ à un prix moyen pondéré par action de 73,31 \$, incluant les frais de courtage.

Surplus d'apport

Le poste Surplus d'apport inclut la charge au titre de la rémunération à base d'actions réglée en titres de capitaux propres, les avantages fiscaux excédentaires réalisés sur la rémunération à base d'actions et d'autres éléments relatifs aux octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres. Ce poste inclut également la modification de certains octrois de rémunération réglée en espèces en octrois de rémunération réglée en titres de capitaux propres, qui représente la juste valeur des octrois de rémunération à base d'actions réglée en espèces qui ont été modifiés en 2014 pour donner lieu à un règlement en actions ordinaires de la Compagnie, et qui consiste en 132 M\$, 60 M\$ et 17 M\$ liés à des UAD, à des UALR et à d'autres régimes, respectivement (voir la Note 14, Régimes de rémunération à base d'actions). Lorsque les octrois donnant lieu à un règlement en titre de capitaux propres sont levés ou réglés, la charge au titre de la rémunération à base d'actions relative à ces octrois est reclassée hors du poste Surplus d'apport au poste Actions ordinaires. La Compagnie a reclassé certains montants de l'exercice précédent hors du poste Actions ordinaires au poste Surplus d'apport de l'État consolidé de l'avoir des actionnaires pour respecter la présentation adoptée en 2015.

14 | Régimes de rémunération à base d'actions

La Compagnie offre divers régimes de rémunération à base d'actions pour les membres du personnel admissibles. Les principaux régimes de la Compagnie sont décrits aux présentes.

Le tableau qui suit présente la charge liée à la rémunération à base d'actions pour les octrois consentis aux termes de tous les régimes ainsi que l'avantage fiscal connexe constaté dans les résultats, pour les exercices terminés les 31 décembre 2015, 2014 et 2013 :

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2015	2014	2013
Régime d'unités d'actions				
Octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres		39 \$	2 \$	- \$
Octrois donnant lieu à un règlement en espèces		14	117	92
Total - Charge du régime d'unités d'actions		53 \$	119 \$	92 \$
Régime d'intéressement volontairement différé (RIVD)				
Octrois donnant lieu à un règlement en espèces		(3) \$	33 \$	35 \$
Total - Charge du RIVD (recouvrement)		(3) \$	33 \$	35 \$
Octrois d'options d'achat d'actions				
		11 \$	9 \$	9 \$
Total - Charge de rémunération à base d'actions		61 \$	161 \$	136 \$
Avantage fiscal constaté dans les résultats		14 \$	43 \$	35 \$

Régime d'unités d'actions

L'objectif du Régime d'unités d'actions est d'accroître la capacité de la Compagnie d'attirer et de retenir des employés talentueux et de fournir un alignement entre les intérêts de ces employés et des actionnaires de la Compagnie. Dans le cadre de son Régime d'unités d'actions, la Compagnie octroie des unités d'actions liées au rendement (UALR).

Les UALR-RCI octroyés deviennent acquises lorsque sont atteints certains objectifs associés au rendement du capital investi (RCI) sur la période de trois ans du régime. De tels critères d'acquisition selon la performance donnent lieu à des facteurs d'acquisition qui varient de 0 % à 200 % pour les UALR-RCI octroyés en 2015 (de 0 % à 150 % pour les UALR-RCI en circulation et octroyés avant le 31 décembre 2014), selon le niveau de RCI atteint. Le paiement est conditionnel à l'atteinte d'un seuil minimal du cours des actions, calculé selon le cours moyen des trois derniers mois de la période du régime.

Les facteurs d'acquisition des octrois d'UALR-RTA, introduits en 2015, varient de 0 % à 200 %, sous réserve d'atteindre une condition du rendement total des actionnaires (RTA) par rapport au marché, sur la période de trois ans du régime, qui repose sur la performance du RTA relatif de la Compagnie par rapport au groupe de chemins de fer de classe I et à des éléments de l'indice S&P/TSX 60.

Le 9 décembre 2014, 0,5 million d'UALR-RCI réglées en espèces, octroyées en 2013, et 0,4 million d'UALR-RCI réglées en espèces, octroyées en 2014, ont été modifiées pour donner lieu à un règlement en titres de capitaux propres. La modification a eu une incidence sur les UALR-RCI détenues par 133 membres du personnel et n'a pas entraîné la constatation d'une charge de rémunération additionnelle, puisque les octrois avaient été constatés à la juste valeur. De plus, aucun changement n'a été apporté aux conditions d'acquisition des octrois.

Octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres

Les UALR-RCI et les UALR-RTA octroyées sont réglées en actions ordinaires de la Compagnie, sous réserve de l'atteinte des conditions d'acquisition, sous forme de décaissements des Fiducies d'actions (voir la Note 13, *Capital-actions*). Le nombre d'actions remises au participant au moment du règlement est égal au nombre d'UALR octroyées multiplié par le facteur d'acquisition selon la performance moins les actions détenues afin de satisfaire à l'exigence minimale de la loi en matière de retenue d'impôt à la source applicable au participant. Pour la période du régime terminée le 31 décembre 2015, pour l'octroi de 2013, le niveau de RCI atteint a donné lieu à un facteur d'acquisition selon la performance de 150 %. La juste valeur totale des octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres, qui ont été acquis en 2015, était de 48 M\$. Puisque la condition relative au cours minimal des actions, en vertu du régime, a été satisfaite, un règlement d'environ 0,6 million d'actions des Fiducies d'actions devrait avoir lieu au cours du premier trimestre de 2016.

Octrois donnant lieu à un règlement en espèces

La valeur du paiement est égale au nombre d'UALR-RCI octroyées multiplié par le facteur d'acquisition lié au rendement et par le cours de clôture moyen des actions sur une période de 20 jours se terminant le 31 janvier de l'exercice suivant. Pour la période du régime terminée le 31 décembre 2015, pour l'octroi de 2013, le niveau de RCI atteint a donné lieu à un facteur d'acquisition selon la performance de 150 %. La juste valeur totale des octrois donnant lieu à un règlement en espèces, qui ont été acquis en 2015, était de 39 M\$ (106 M\$ en 2014 et 80 M\$ en 2013). Puisque la condition relative au cours minimal des actions, en vertu du régime, a été satisfaite, un paiement d'environ 39 M\$ devrait être versé au cours du premier trimestre de 2016.

En 2015, aucune UALR-RCI donnant lieu à un règlement en espèces n'a été octroyée. En 2014, la Compagnie a octroyé 0,8 million d'UALR-RCI (0,8 million en 2013) à des cadres désignés, leur donnant le droit de toucher un paiement en espèces établi en fonction du cours des actions de la Compagnie. Ces octrois ont ensuite pu être modifiés, ce qui a donné lieu à l'octroi de 0,4 million d'UALR-RCI en 2014 (0,5 million en 2013), qui seront réglées en actions ordinaires de la Compagnie.

Le tableau qui suit présente un résumé des activités liées aux UALR :

	Règlement en titres de capitaux propres				Règlement en espèces	
	UALR-RCI ¹⁾		UALR-RTA ²⁾		UALR-RCI ³⁾	
	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	Unités	
		En millions		En millions		En millions
En circulation au 31 décembre 2014	0,9	71,05 \$	-	S.O.		1,6
Octroyées	0,4	50,87 \$	0,1	114,86 \$		-
Régérées	-	S.O.	-	S.O.		(0,9)
En circulation au 31 décembre 2015	1,3	64,36 \$	0,1	114,86 \$		0,7
Non acquises au 31 décembre 2014	0,9	71,05 \$	-	S.O.		0,7
Octroyées	0,4	50,87 \$	0,1	114,86 \$		-
Acquises durant l'année ⁴⁾	(0,5)	75,15 \$	-	S.O.		(0,3)
Non acquises au 31 décembre 2015	0,8	58,83 \$	0,1	114,86 \$		0,4

- 1) La juste valeur de 22 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2015 est établie au moyen d'un modèle d'évaluation en treillis. Au 31 décembre 2015, la charge totale de rémunération non constatée liée aux UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres non acquises en circulation s'établissait à 20 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,6 an.
- 2) La juste valeur de 16 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2015 est déterminée au moyen d'un modèle de simulation de Monte Carlo. Au 31 décembre 2015, la charge totale de rémunération non constatée liée aux UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres non acquises en circulation s'établissait à 7 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,8 an.
- 3) La juste valeur au 31 décembre 2015 des UALR-RCI donnant lieu à un règlement en espèces est établie au moyen d'un modèle d'évaluation en treillis. Au 31 décembre 2015, la charge totale de rémunération non constatée liée aux UALR-RCI donnant lieu à un règlement en espèces non acquises en circulation s'établissait à 8 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,0 an.
- 4) Les octrois acquis durant l'année devraient être réglés au cours du premier trimestre de 2016.

Le tableau qui suit présente les hypothèses et les justes valeurs liées aux octrois d'UALR-RCI :

Année de l'octroi	Règlement en titres de capitaux propres			Règlement en espèces		
	UALR-RCI ¹⁾			UALR-RCI ²⁾		
	2015	2014	2013	2015	2014	2013
Hypothèses						
Cours des actions (\$) ³⁾	84,55	76,29	76,29	S.O.	77,35	77,35
Volatilité projetée du cours des actions ⁴⁾	15 %	15 %	17 %	S.O.	23 %	S.O.
Durée projetée (en années) ⁵⁾	3,0	2,0	1,0	S.O.	1,0	S.O.
Taux d'intérêt sans risque ⁶⁾	0,45 %	1,02 %	0,98 %	S.O.	0,49 %	S.O.
Taux de dividende (\$) ⁷⁾	1,25	1,00	1,00	S.O.	1,25	S.O.
Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi (\$)	50,87	66,84	75,15	S.O.	S.O.	S.O.
Juste valeur par unité (\$)	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	66,45	77,35

- 1) Les hypothèses utilisées pour déterminer la juste valeur des UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres sont établies à la date de l'octroi.
- 2) Les hypothèses utilisées pour déterminer la juste valeur des UALR-RCI donnant lieu à un règlement en espèces sont établies en date du 31 décembre 2015.
- 3) Dans le cas des octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres, le cours des actions représente le cours de clôture des actions à la date d'octroi. Le cours des actions à la date d'octroi en 2014 et en 2013 est le cours des actions à la date de modification du 9 décembre 2014.
- 4) Selon la volatilité historique de l'action de la Compagnie sur une période correspondant à la durée projetée de l'octroi.
- 5) Correspond à la période durant laquelle les octrois devraient être en circulation.
- 6) Selon le rendement implicite offert par les émissions gouvernementales de titres à coupon zéro d'une durée équivalente correspondant à la durée projetée des octrois.
- 7) Selon le taux de dividende annualisé.

14 | Régimes de rémunération à base d'actions

suite

Régime d'intéressement volontairement différé

Le régime d'intéressement volontairement différé (RIVD) de la Compagnie donne aux cadres supérieurs admissibles la possibilité de toucher leur prime de rendement annuelle et d'autres rémunérations au rendement admissibles sous forme d'unités d'actions différées (UAD), jusqu'à concurrence d'une limite maximale de report. Une UAD correspond à une action ordinaire de la Compagnie et produit également des dividendes chaque fois que des dividendes en espèces sont versés pour les actions ordinaires. Dans le cas des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres, le nombre d'UAD reçu par chaque participant est établi au moment du report. Dans le cas des UAD donnant lieu à un règlement en espèces, le nombre d'UAD reçu par chaque participant est calculé selon le cours de clôture moyen des actions de la Compagnie des 20 jours commerciaux précédant et incluant la date du paiement de la prime de rendement. Pour chaque participant, la Compagnie octroie 25 % de plus par rapport au montant choisi en UAD, qui seront acquises au cours d'une période de quatre ans. La possibilité de toucher une rémunération au rendement admissible sous forme d'UAD n'est plus offerte à un participant si la valeur de ses UAD acquises répond aux critères d'actionariat de la Compagnie.

Le tableau qui suit présente un résumé des activités liées aux octrois d'UAD :

	Règlement en titres de capitaux propres		Règlement en espèces
	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	Unités
	En millions	UAD ¹⁾	En millions
En circulation au 31 décembre 2014 ³⁾	1,7	76,29 \$	0,5
Octroyées	-	81,18 \$	-
Acquises	0,1	77,23 \$	-
Régliées	-	76,38 \$	(0,1)
En circulation au 31 décembre 2015 ⁴⁾	1,8	76,44 \$	0,4

1) La juste valeur de 2 M\$ à la date de l'octroi des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2015 est établie en fonction du cours de l'action à la date de l'octroi. Au 31 décembre 2015, la valeur intrinsèque globale des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en circulation s'établissait à 132 M\$.

2) La juste valeur au 31 décembre 2015 des UAD donnant lieu à un règlement en espèces est fondée sur la valeur intrinsèque. Au 31 décembre 2015, le passif relatif aux UAD était de 36 M\$ (40 M\$ au 31 décembre 2014). Le cours de clôture des actions utilisé pour déterminer le passif était de 77,35 \$.

3) La moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi était de 76,29 \$ par unité pour les UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres modifiées en 2014.

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

Le 9 décembre 2014, 1,7 million d'UAD réglées en espèces ont été modifiées pour des octrois réglés en titres de capitaux propres. La modification a eu une incidence sur les UAD détenues par 104 membres du personnel et n'a pas entraîné la constatation d'une charge de rémunération additionnelle, puisque les octrois avaient été constatés à la juste valeur. De plus, aucun changement n'a été apporté aux conditions d'acquisition de ces octrois.

Octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres

Les UAD sont réglées en actions ordinaires de la Compagnie au moment de la cessation d'emploi par un achat sur le marché libre effectué par la Compagnie. Le nombre d'actions remises au participant est égal au nombre d'UAD octroyées moins les actions détenues afin de satisfaire à l'exigence minimale de la loi en matière de retenue d'impôt à la source applicable au participant.

La juste valeur totale des octrois d'UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres acquis en 2015 et en 2014 était de 1 M\$.

Octrois donnant lieu à un règlement en espèces

La valeur des UAD de chaque participant est payable en espèces au moment de la cessation de son emploi.

La juste valeur totale des octrois d'UAD donnant lieu à un règlement en espèces acquis en 2015 et en 2014 était de néant (1 M\$ en 2013).

Octrois d'options d'achat d'actions

La Compagnie offre aux membres du personnel admissibles des régimes d'options d'achat d'actions leur permettant d'acquérir des actions ordinaires de la Compagnie, une fois le droit de levée des options acquis, au cours en vigueur au moment de l'octroi des options. Les options offertes par la Compagnie sont des options conventionnelles qui peuvent être acquises sur une période définie. En général, les droits de levée des options s'acquièrent sur une période de quatre ans de service continu. Règle générale, les options ne peuvent être exercées au

cours des 12 premiers mois suivant la date de l'octroi et expirent après une période de dix ans. Au 31 décembre 2015, 18,4 millions d'actions ordinaires demeuraient autorisées aux fins d'émissions futures dans le cadre de ce régime.

Pour 2015, 2014 et 2013, la Compagnie a octroyé 0,9 million, 1,0 million et 1,1 million d'options d'achat d'action, respectivement.

Au 31 décembre 2015, le nombre total d'options conventionnelles en circulation s'établissait à 5,9 millions.

Le tableau qui suit porte sur les activités liées aux octrois d'options d'achat d'actions au cours de 2015. Dans le cas des options en circulation et des options pouvant être levées au 31 décembre 2015, le tableau indique la moyenne pondérée du prix de levée :

	Options en circulation		Options non acquises	
	Nombre d'options En millions	Moyenne pondérée du prix de levée	Nombre d'options En millions	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi
En circulation au 31 décembre 2014 ¹⁾	7,5	37,37 \$	2,5	9,25 \$
Octroyées ²⁾	0,9	84,47 \$	0,9	13,21 \$
Levées ³⁾	(2,5)	29,30 \$	S.O.	S.O.
Acquises ⁴⁾	S.O.	S.O.	(1,1)	8,72 \$
En circulation au 31 décembre 2015 ¹⁾	5,9	53,43 \$	2,3	10,94 \$
Pouvant être levées au 31 décembre 2015 ¹⁾	3,6	41,74 \$	S.O.	S.O.

1) Les options d'achat d'actions dont le prix de levée est en dollars US ont été converties en dollars CA au taux de change en vigueur à la date du bilan.

2) La juste valeur de 11 M\$ à la date de l'octroi des options octroyées en 2015 est établie au moyen du modèle de Black-Scholes. Au 31 décembre 2015, la charge totale de rémunération non constatée liée aux options non acquises en circulation s'établissait à 7 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 2,3 ans.

3) La valeur intrinsèque totale des options levées en 2015 était de 127 M\$ (50 M\$ en 2014 et 45 M\$ en 2013). Les espèces reçues à la levée des options en 2015 étaient de 74 M\$ (25 M\$ en 2014 et 28 M\$ en 2013) et les avantages fiscaux excédentaires connexes réalisés étaient de 5 M\$ (5 M\$ en 2014 et 3 M\$ en 2013).

4) La juste valeur des options acquises en 2015 était de 9 M\$ (9 M\$ en 2014 et 11 M\$ en 2013).

Le tableau qui suit indique le nombre d'options d'achat d'actions en circulation et pouvant être levées au 31 décembre 2015 par échelle de prix de levée ainsi que leur valeur intrinsèque, et, pour les options d'achat d'actions en circulation, la moyenne pondérée des années jusqu'à l'expiration. Le tableau indique également la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions dans le cours, qui représente la valeur qui aurait été obtenue par les titulaires d'options s'ils avaient levé leurs options le 31 décembre 2015 au cours de clôture de 77,35 \$ des actions de la Compagnie.

Échelle de prix de levée	Options en circulation			Options pouvant être levées			
	Nombre d'options En millions	Moyenne pondérée des années jusqu'à l'expiration	Moyenne pondérée du prix de levée	Valeur intrinsèque globale En millions	Nombre d'options En millions	Moyenne pondérée du prix de levée	Valeur intrinsèque globale En millions
20,95 \$ - 31,09 \$	0,9	2,8	24,54 \$	48 \$	0,9	24,54 \$	48 \$
31,10 \$ - 47,85 \$	1,4	5,0	38,13 \$	56	1,2	36,75 \$	47
47,86 \$ - 58,71 \$	1,5	6,2	52,48 \$	37	1,1	50,81 \$	28
58,72 \$ - 80,87 \$	1,2	7,6	69,46 \$	10	0,4	68,09 \$	4
80,88 \$ - 95,62 \$	0,9	9,1	89,63 \$	-	-	95,62 \$	-
Solde au 31 décembre 2015 ¹⁾	5,9	6,1	53,43 \$	151 \$	3,6	41,74 \$	127 \$

1) Les options d'achat d'actions dont le prix de levée est en dollars US ont été converties en dollars CA au taux de change en vigueur à la date du bilan. Au 31 décembre 2015, la quasi-totalité des options d'achat d'actions en circulation était dans le cours. La moyenne pondérée des années jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions pouvant être levées était de 4,8 ans.

14 | Régimes de rémunération à base d'actions

suite

Le tableau qui suit présente les hypothèses utilisées pour l'évaluation des octrois d'options d'achat d'actions :

Année de l'octroi	2015	2014	2013
Hypothèses			
Cours au moment de l'octroi (\$)	84,47	58,74	47,47
Volatilité projetée du cours des actions ¹⁾	20 %	23 %	23 %
Durée projetée (en années) ²⁾	5,5	5,4	5,4
Taux d'intérêt sans risque ³⁾	0,78 %	1,51 %	1,41 %
Taux de dividende (\$) ⁴⁾	1,25	1,00	0,86
Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi (\$)	13,21	11,09	8,52

1) Selon la volatilité historique de l'action de la Compagnie sur une période correspondant à la durée projetée de l'octroi.

2) Correspond à la période durant laquelle les octrois devraient être en circulation. La Compagnie utilise des données historiques pour établir des estimations relativement à la levée des options.

3) Selon le rendement implicite offert par les émissions gouvernementales de titres à coupon zéro d'une durée équivalente correspondant à la durée projetée des octrois.

4) Selon le taux de dividende annualisé.

Volatilité du cours des actions

La charge de rémunération relative au Régime d'unités d'actions réglées en espèces de la Compagnie est établie en fonction de la juste valeur des octrois à la fin de chaque période, au moyen du modèle d'évaluation en treillis dont l'une des hypothèses principales a trait au cours des actions de la Compagnie. De plus, le passif de la Compagnie au titre du RIVD donnant lieu à un règlement en espèces est évalué à la valeur du marché à la fin de chaque période et dépend donc aussi du cours des actions de la Compagnie. Les fluctuations du cours des actions de la Compagnie entraînent la volatilité de la charge liée à la rémunération à base d'actions, inscrite dans le Bénéfice net. À l'heure actuelle, la Compagnie ne détient pas d'instruments financiers dérivés pour gérer cette exposition au risque. Une variation de 1 \$ du cours des actions de la Compagnie au 31 décembre 2015 aurait eu une incidence d'environ 2 M\$ sur la charge liée à la rémunération.

Régime d'actionnariat du personnel

La Compagnie dispose d'un Régime d'actionnariat du personnel (RAP) donnant aux membres du personnel admissibles la possibilité de souscrire jusqu'à 10 % de leur salaire brut pour acheter des actions ordinaires de la Compagnie sur le marché libre, en contrepartie de quoi la Compagnie s'engage à investir, en leur nom, un montant supplémentaire correspondant à 35 % du montant investi par eux, jusqu'à concurrence de 6 % de leur salaire brut.

Le tableau suivant présente le nombre de participants détenant des actions, le nombre total d'actions achetées en vertu du RAP au nom des membres du personnel, y compris les contributions de la Compagnie, de même que les charges afférentes inscrites pour les exercices terminés les 31 décembre 2015, 2014 et 2013 :

Exercice terminé le 31 décembre	2015	2014	2013
Nombre de participants détenant des actions	19 728	18 488	18 488
Nombre total d'actions achetées en vertu du RAP au nom des membres du personnel (en millions)	2,0	2,1	2,3
Charge pour contribution de la Compagnie (en millions)	38 \$	34 \$	30 \$

15 | Autre perte globale cumulée

<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	Total déduction faite des impôts
Solde au 31 décembre 2012	(579) \$	(3 290) \$	8 \$	(3 861) \$	604 \$	(3 257) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Gain de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	440			440	7	447
Perte de change sur la conversion de la dette à long terme libellée en dollars US et désignée comme couverture de change relativement à l'investissement net dans les filiales aux É.-U.	(394)			(394)	52	(342)
Gain actuariel reconnu durant l'exercice		1 540 ¹⁾		1 540	(411) ¹⁾	1 129
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette		226		226 ²⁾	(60) ³⁾	166
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		5		5 ²⁾	(1) ³⁾	4
Perte au titre des règlements reconnue durant l'exercice		4 ¹⁾		4 ²⁾	(1) ¹⁾³⁾	3
<i>Autre bénéfice (perte) global(e)</i>	46	1 775	-	1 821	(414)	1 407
Solde au 31 décembre 2013	(533) \$	(1 515) \$	8 \$	(2 040) \$	190 \$	(1 850) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Gain de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	644			644	4	648
Perte de change sur la conversion de la dette à long terme libellée en dollars US et désignée comme couverture de change relativement à l'investissement net dans les filiales aux É.-U.	(569)			(569)	73	(496)
Perte actuarielle reconnue durant l'exercice		(1 120) ¹⁾		(1 120)	301 ¹⁾	(819)
Coût des prestations au titre des services passés résultant des modifications apportées aux régimes reconnus durant l'exercice		(4)		(4)	1	(3)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette		120		120 ²⁾	(32) ³⁾	88
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		6		6 ²⁾	(2) ³⁾	4
Perte au titre des règlements reconnue durant l'exercice		3 ¹⁾		3 ²⁾	(1) ¹⁾³⁾	2
Amortissement du gain relatif aux accords de taux futurs			(1)	(1) ⁴⁾	-	(1)
<i>Autre bénéfice (perte) global(e)</i>	75	(995)	(1)	(921)	344	(577)
Solde au 31 décembre 2014	(458) \$	(2 510) \$	7 \$	(2 961) \$	534 \$	(2 427) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Gain de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	1 607			1 607	-	1 607
Perte de change sur la conversion de la dette à long terme libellée en dollars US et désignée comme couverture de change relativement à l'investissement net dans les filiales aux É.-U.	(1 358)			(1 358)	181	(1 177)
Gain actuariel reconnu durant l'exercice		74		74	(18)	56
Coût des prestations au titre des services passés résultant des modifications apportées aux régimes reconnus durant l'exercice		(1)		(1)	-	(1)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette		224		224 ²⁾	(56) ³⁾	168
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		5		5 ²⁾	(1) ³⁾	4
Perte au titre des règlements reconnue durant l'exercice		4		4 ²⁾	(1) ³⁾	3
<i>Autre bénéfice global</i>	249	306	-	555	105	660
Solde au 31 décembre 2015	(209) \$	(2 204) \$	7 \$	(2 406) \$	639 \$	(1 767) \$

1) Certains montants de 2014 et de 2013 ont été reclassés pour respecter la présentation adoptée en 2015.

2) Montants reclassés dans le poste Main-d'œuvre et avantages sociaux de l'État consolidé des résultats et inclus dans les composantes du coût net des prestations. Voir la Note 12, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite.

3) Inclus dans le poste Charge d'impôts sur les bénéfices de l'État consolidé des résultats.

4) Montant associé aux transactions relatives aux accords de taux futurs conclus dans des années antérieures, qui sont amorties sur les durées de la dette correspondante dans le poste Intérêts débiteurs de l'État consolidé des résultats.

16 | Engagements et éventualités d'importance

Contrats de location

La Compagnie a conclu des contrats de location-exploitation et de location-acquisition, principalement pour des locomotives, des wagons et du matériel intermodal. Plusieurs contrats de location-acquisition offrent l'option d'acheter les éléments loués pour des montants fixes pendant la durée du contrat de location ou à son expiration. Au 31 décembre 2015, les engagements de la Compagnie en vertu de ces contrats de location-exploitation et de location-acquisition s'élevaient à 742 M\$ et 640 M\$, respectivement. Les paiements minimaux à effectuer en vertu de contrats de location-exploitation ayant une durée de location initiale non annulable de plus de un an et les paiements minimaux à effectuer en vertu de contrats de location-acquisition pour les cinq prochains exercices et ultérieurement s'établissent comme suit :

<i>En millions</i>	Location- exploitation	Location- acquisition
2016	169 \$	245 \$
2017	138	186
2018	113	17
2019	82	17
2020	53	23
2021 et ultérieurement	187	152
<i>Total</i>	742 \$	640 \$
<i>Moins : intérêts implicites sur les contrats de location-acquisition à des taux variant entre environ 0,7 % et 7,3 %</i>		118
<i>Valeur actuelle des paiements minimaux exigibles en vertu de contrats de location compris dans la dette (Note 10)</i>		522 \$

La Compagnie a également conclu des contrats de location-exploitation relativement à son parc automobile d'une durée non annulable de un an, qu'elle a coutume de renouveler ensuite sur une base mensuelle. Les paiements annuels relatifs à de tels contrats sont estimés à environ 20 M\$ et s'étalent généralement sur cinq ans.

La charge de location au titre de tous les contrats de location-exploitation s'élevait à 204 M\$, 201 M\$ et 179 M\$ pour les exercices terminés les 31 décembre 2015, 2014 et 2013, respectivement. Les loyers conditionnels et les loyers de sous-locations n'étaient pas importants.

Engagements

Au 31 décembre 2015, les engagements totaux de la Compagnie pour l'acquisition de traverses, de rails, de wagons, de locomotives et d'autres matériel et services, de même qu'au titre de contrats de soutien et de maintenance et de licences informatiques, étaient de 1 475 M\$. La Compagnie est également engagée à dépenser un montant estimatif d'environ 1,4 G\$ (1,0 G\$ US), en ce qui a trait aux coûts restants pour la mise en œuvre de la commande intégrale des trains (CIT), comme l'exigent des dispositions législatives adoptées par le gouvernement fédéral américain. Concernant le plan de mise en œuvre révisé de la CIT du CN qui a été déposé en janvier 2016, le CN a procédé à un réexamen de tous les coûts liés à ce plan et estime que le coût total de mise en œuvre sera de 1,2 G\$ US, dont un montant de 0,2 G\$ US avait été utilisé au 31 décembre 2015. L'estimation révisée du coût total tient compte des complexités additionnelles identifiées au cours de la revue détaillée ainsi

que des défis techniques anticipés pour se conformer aux règlements et pour s'assurer de l'interopérabilité avec les autres chemins de fer ainsi que pour maintenir une performance optimale en matière d'exploitation.

De plus, en ce qui a trait à l'acquisition des lignes principales de l'ancienne Elgin, Joliet and Eastern Railway Company, la Compagnie est toujours engagée à dépenser, d'ici le 31 décembre 2017, un montant estimatif d'environ 48 M\$ (35 M\$ US). Ces engagements comprennent des projets d'ouvrage de franchissement dénivelé et des améliorations de l'infrastructure du chemin de fer, de même que des engagements dans le cadre d'une série d'ententes avec diverses collectivités individuellement et d'un programme global de mesures volontaires d'atténuation qui a été établi pour répondre aux préoccupations des municipalités environnantes.

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.

Canada

Les blessures subies par les membres du personnel sont régies par la législation sur les accidents du travail de chaque province, en vertu de laquelle les membres du personnel peuvent toucher une indemnité forfaitaire ou une série de prestations échelonnées, selon la nature et la gravité de la blessure. Comme telle, la provision à l'égard des réclamations relatives à des blessures subies par des membres du personnel est actualisée. Dans les provinces où la Compagnie est auto-assurée, les coûts liés aux accidents du travail subis par les membres du personnel sont comptabilisés selon des estimations actuarielles du coût ultime découlant de ces blessures, incluant les coûts d'indemnisation et de soins de santé et les frais d'administration de tiers. Une étude actuarielle exhaustive est habituellement effectuée au moins tous les trois ans. Pour tout autre litige, la Compagnie maintient des provisions et les révise régulièrement, selon une approche au cas par cas, lorsque la perte prévue est probable et peut raisonnablement être estimée selon l'information alors disponible.

En 2015, la Compagnie a inscrit une diminution de 12 M\$ de sa provision à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations au Canada à la suite d'une étude actuarielle exhaustive des réclamations relatives à des blessures subies par des membres du personnel et de diverses autres réclamations en justice. En 2014 et en 2013, les études actuarielles externes ont appuyé une réduction nette de 2 M\$ et une augmentation nette de 1 M\$, respectivement.

Aux 31 décembre 2015, 2014 et 2013, la provision de la Compagnie à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations au Canada s'établissait comme suit :

<i>En millions</i>	2015	2014	2013
Début de l'exercice	203 \$	210 \$	209 \$
Courus et autres	17	28	38
Paiements	(29)	(35)	(37)
<i>Fin de l'exercice</i>	191 \$	203 \$	210 \$
Tranche à court terme - Fin de l'exercice	27 \$	28 \$	31 \$

États-Unis

Les réclamations pour blessures corporelles subies par des membres du personnel de la Compagnie, y compris les réclamations relatives à des maladies professionnelles et à des accidents du travail présumés, sont assujetties aux dispositions de la *Federal Employers' Liability Act* (FELA). En vertu de la FELA, les membres du personnel sont indemnisés pour les dommages évalués en fonction de la détermination d'une faute par le système de jury des États-Unis ou au moyen de règlements individuels. Comme telle, la provision à cet égard n'est pas actualisée. À part quelques exceptions où les réclamations sont évaluées au cas par cas, la Compagnie utilise une approche actuarielle et enregistre une provision pour les coûts prévus liés aux réclamations pour les blessures corporelles, y compris aux réclamations liées aux maladies professionnelles revendiquées et non revendiquées et aux dommages matériels, sur la base d'estimations actuarielles de leurs coûts définitifs. Une étude actuarielle exhaustive est effectuée chaque année.

Dans le cas des réclamations pour accidents de travail subis par des membres du personnel, y compris les réclamations pour maladies professionnelles revendiquées et des réclamations de tiers, notamment les réclamations liées à des accidents aux passages à niveau, à des intrusions et à des dommages matériels, l'évaluation actuarielle tient compte, entre autres, de la tendance historique de la Compagnie en matière de dépôt et de règlement des réclamations. Dans le cas des réclamations pour maladies professionnelles non revendiquées, l'étude actuarielle comprend la projection à long terme de l'expérience de la Compagnie en prenant en compte la population pouvant être exposée. La Compagnie rajuste son passif en fonction de l'évaluation de la direction et des résultats de l'étude. De façon continue, la direction révisé et compare les hypothèses inhérentes à l'étude actuarielle la plus récente avec les données courantes sur l'évolution des réclamations et, s'il y a lieu, rajuste la provision.

Vu l'incertitude inhérente liée à la prévision d'événements futurs, y compris d'événements liés à des maladies professionnelles, notamment en ce qui a trait, sans s'y limiter, au moment et au nombre réel de réclamations, au coût moyen par réclamation et aux contextes législatif et judiciaire, les paiements futurs de la Compagnie peuvent différer des montants actuellement enregistrés.

En 2015, la Compagnie a inscrit une réduction de 5 M\$ de sa provision à l'égard des réclamations pour blessures corporelles et des autres réclamations attribuables à des réclamations relatives à des maladies non professionnelles, des réclamations de tiers et des réclamations relatives à des maladies professionnelles aux États-Unis à la suite de l'étude actuarielle externe de 2015. En 2014 et en 2013, les études actuarielles externes ont appuyé une réduction nette de 20 M\$ et de 11 M\$, respectivement. Les réductions des exercices antérieurs découlant des évaluations actuarielles de 2014 et de 2013 ont été principalement attribuables à des réclamations relatives à des maladies non professionnelles, des réclamations de tiers et des réclamations relatives à des maladies professionnelles, ce qui reflète une diminution des estimations de la Compagnie à l'égard des réclamations non revendiquées et des coûts associés aux réclamations revendiquées. La Compagnie a une stratégie continue de réduction de la fréquence et de la gravité des réclamations, au moyen de mesures de prévention et de limitation des blessures, de limitation des réclamations et de réduction des paiements des réclamations existantes.

Aux 31 décembre 2015, 2014 et 2013, la provision de la Compagnie à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations aux États-Unis s'établissait comme suit :

<i>En millions</i>	2015	2014	2013
Début de l'exercice	95 \$	106 \$	105 \$
Courus et autres	22	2	18
Paiements	(30)	(22)	(24)
Change étranger	18	9	7
<i>Fin de l'exercice</i>	105 \$	95 \$	106 \$
Tranche à court terme - Fin de l'exercice	24 \$	20 \$	14 \$

Bien que la Compagnie estime que ces provisions sont adéquates pour toutes les réclamations engagées et en cours, on ne peut prédire avec certitude l'issue définitive des poursuites engagées et en cours au 31 décembre 2015, ni celle des réclamations futures. Lorsqu'elle établit des provisions pour les passifs éventuels, s'il est impossible d'évaluer les pertes probables avec un niveau de certitude raisonnable, la Compagnie tient compte d'un éventail de pertes probables possibles relativement à chacune de ces questions et inscrit le montant estimatif qu'elle considère comme le plus raisonnable relativement à cet éventail de pertes. Toutefois, si aucun montant dans cet éventail ne constitue une meilleure estimation qu'un autre, le montant minimum est alors inscrit. Pour les questions à l'égard desquelles une perte est raisonnablement possible mais non probable, l'éventail de pertes possibles ne peut pas être évalué en raison de facteurs divers qui peuvent inclure la disponibilité limitée de faits, l'absence de demandes relatives à des dommages précis et le fait que les poursuites étaient peu avancées. Selon l'information disponible à l'heure actuelle, la Compagnie estime que les poursuites intentées contre elle n'auront pas, individuellement ou dans l'ensemble, une issue possible susceptible d'avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière de la Compagnie. Cependant, étant donné l'incapacité inhérente de prédire avec certitude les événements futurs imprévisibles, on ne peut donner aucune assurance que la résolution finale de ces actions n'aura pas d'incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie pour un trimestre ou un exercice particulier.

Questions environnementales

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

16 | Engagements et éventualités d'importance

suite

Préoccupations environnementales à l'égard de situations existantes connues

La Compagnie a identifié environ 215 sites où elle est ou pourrait être responsable de payer des frais de mesures correctives relativement à des contaminations présumées, dans certains cas conjointement avec d'autres parties potentiellement responsables, et pour lesquels elle peut être assujettie à des mesures de décontamination et des actions coercitives environnementales, y compris celles qui sont imposées par la *Federal Comprehensive Environmental Response, Compensation, and Liability Act of 1980* (CERCLA) des États-Unis, également appelée la *Superfund Law*, ou des lois étatiques similaires. La CERCLA et des lois étatiques similaires, en plus d'autres lois canadiennes et américaines similaires, imposent généralement la responsabilité solidaire concernant des coûts de dépollution et d'exécution aux propriétaires et exploitants actuels et antérieurs d'un site, ainsi qu'à ceux dont les déchets ont été déchargés sur un site, sans égard à la faute ou à la légalité du comportement initial. La Compagnie a été avisée qu'elle est une partie potentiellement responsable de coûts d'étude et de nettoyage à six sites régis par la *Superfund Law* (et par des lois étatiques similaires) et pour lesquels des paiements liés aux enquêtes et aux mesures correctives ont été ou seront versés ou doivent encore être déterminés, et, dans de nombreux cas, est une parmi plusieurs parties potentiellement responsables.

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

La provision de la Compagnie au titre de sites environnementaux spécifiques n'est pas actualisée et comprend les coûts liés aux mesures correctives et à la restauration de sites ainsi que les coûts de surveillance. Les charges environnementales, qui sont comptabilisées dans le poste Risques divers et autres de l'État consolidé des résultats, comprennent des montants au titre de sites ou de contaminants nouvellement identifiés ainsi que des rajustements des estimations initiales. Les recouvrements de coûts

liés aux mesures correctives environnementales auprès de tiers sont inscrits à titre d'actifs lorsque leur encaissement est considéré comme probable.

Aux 31 décembre 2015, 2014 et 2013, la provision de la Compagnie à l'égard de sites environnementaux particuliers s'établissait comme suit :

En millions	2015	2014	2013
Début de l'exercice	114 \$	119 \$	123 \$
Courus et autres	81	11	12
Paiements	(91)	(19)	(18)
Change étranger	6	3	2
Fin de l'exercice	110 \$	114 \$	119 \$
Tranche à court terme - Fin de l'exercice	51 \$	45 \$	41 \$

La Compagnie prévoit que la plus grande partie du passif au 31 décembre 2015 sera payée au cours des cinq prochaines années. Cependant, certains coûts pourraient être payés au cours d'une période plus longue. Selon l'information actuellement disponible, la Compagnie estime que ses provisions sont adéquates.

Préoccupations environnementales à l'égard de situations existantes inconnues

Bien que la Compagnie estime avoir identifié tous les coûts qu'elle devra vraisemblablement engager à l'égard de questions environnementales au cours des prochains exercices, sur la base des renseignements actuels, la découverte de nouveaux faits, des changements législatifs futurs, la possibilité d'émissions de matières dangereuses dans l'environnement et les efforts soutenus de la Compagnie en vue d'identifier les passifs potentiels à l'égard de l'environnement liés à ses immobilisations pourraient se traduire par l'identification de coûts et de passifs additionnels. On ne peut estimer avec suffisamment de précision l'ampleur de ces passifs additionnels et des coûts qui découleraient des mesures prises pour se conformer aux lois et règlements futurs sur l'environnement et pour limiter les cas de contamination ou y remédier, et ce, pour de multiples raisons incluant :

- l'absence d'information technique spécifique portant sur de nombreux sites;
- l'absence d'autorité gouvernementale, d'ordonnances de tierces parties ou de réclamations à l'égard de certains sites;
- la possibilité que les lois et les règlements soient modifiés, que de nouvelles lois ou de nouveaux règlements soient adoptés, que de nouvelles technologies en matière de mesures correctives soient développées, et l'incertitude relative au moment où les travaux seront réalisés sur certains sites; et
- la détermination du passif de la Compagnie par rapport à celui des autres parties potentiellement responsables et la possibilité que les coûts pour certains sites soient récupérés auprès de tierces parties.

Par conséquent, on ne peut déterminer à l'heure actuelle la probabilité que ces coûts soient engagés, ni indiquer si ces coûts seront d'importance pour la Compagnie. Ainsi, il n'y a aucune certitude que des passifs ou des coûts relatifs aux questions environnementales ne seront pas engagés à l'avenir, qu'ils n'auront pas d'incidence défavorable importante sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de la Compagnie pour un trimestre ou un exercice particulier ou qu'ils n'auront pas de

répercussions négatives sur les liquidités de la Compagnie, bien que la direction soit d'avis que, selon les informations actuelles, les coûts liés aux questions environnementales n'auront pas d'incidence défavorable importante sur la situation financière ou les liquidités de la Compagnie. 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.

Événements futurs

Dans le cadre de l'exploitation ferroviaire et des activités de transport connexes, il arrive qu'il se produise des déraillements ou d'autres accidents, y compris des déversements et des émissions de matières dangereuses, susceptibles de causer des préjudices à la santé de personnes ou des dommages environnementaux. En conséquence, il est possible que la Compagnie ait à engager, à l'avenir, des coûts potentiellement importants liés à de tels dommages, pour se conformer aux lois relativement à d'autres risques, y compris des coûts relatifs au nettoyage, le paiement de pénalités environnementales, les obligations de correction et des dommages-intérêts liés à des préjudices subis par des personnes ou à des dommages matériels.

Conformité réglementaire

La Compagnie peut engager d'importantes dépenses en immobilisations et d'exploitation pour se conformer aux exigences législatives sur l'environnement et aux exigences de décontamination relatives à ses activités ferroviaires et découlant de la possession, de l'exploitation ou du contrôle de biens immobiliers, tant aujourd'hui que par le passé. Les charges d'exploitation au titre des questions environnementales se sont élevées à 20 M\$ en 2015, 20 M\$ en 2014 et 18 M\$ en 2013. De plus, compte tenu des résultats de ses programmes d'exploitation et d'entretien ainsi que d'audits environnementaux en cours et d'autres facteurs, la Compagnie planifie des améliorations d'immobilisations spécifiques annuellement. Certaines de ces améliorations visent à assurer la conformité des installations, telles que les postes de ravitaillement en carburant et les systèmes de traitement des eaux usées et de ruissellement, par rapport aux normes environnementales, et comprennent de nouvelles constructions et la modernisation de systèmes et (ou) de processus existants. D'autres dépenses en immobilisations ont trait à l'évaluation et la restauration de certaines immobilisations dépréciées. Les dépenses en immobilisations de la Compagnie pour des questions environnementales se sont élevées à 18 M\$ en 2015, 19 M\$ en 2014 et 10 M\$ en 2013.

Garanties et indemnisations

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie, incluant certaines de ses filiales, conclut des ententes qui peuvent exiger qu'elle fournisse des garanties ou indemnisations, à des tiers et à d'autres, qui peuvent dépasser la durée des ententes. Il peut s'agir notamment de garanties de valeurs résiduelles de contrats de location-exploitation, de lettres de crédit de soutien et d'autres cautions ainsi que d'indemnisations d'usage pour le type d'opération ou pour le secteur ferroviaire.

Garanties

Garantie de valeurs résiduelles de contrats de location-exploitation

La Compagnie a garanti une part de la valeur résiduelle de certains de ses actifs loués, en vertu de contrats de location-exploitation qui expirent entre 2016 et 2022, au profit du locateur. Si la juste valeur des actifs, à la fin de la durée de leurs contrats de location respectifs, est inférieure à la juste valeur estimée au moment de l'établissement du contrat de location, la Compagnie doit indemniser le locateur pour l'écart, sous réserve de certaines conditions. Au 31 décembre 2015, le risque maximal que la Compagnie courait à l'égard de ces garanties était de 200 M\$ (194 M\$ au 31 décembre 2014). Aucun recours n'est prévu pour recouvrer des montants auprès de tiers.

Autres garanties

Au 31 décembre 2015, la Compagnie, incluant certaines de ses filiales, avait accordé 551 M\$ (487 M\$ au 31 décembre 2014) de lettres de crédit de soutien irrévocables et 120 M\$ (106 M\$ au 31 décembre 2014) d'autres cautions et obligations, émises par des institutions financières à cote de solvabilité élevée, à des tiers pour les indemniser dans le cas où la Compagnie ne respecterait pas ses obligations contractuelles. Au 31 décembre 2015, la responsabilité potentielle maximale en vertu de ces instruments de garantie s'élevait à 671 M\$ (593 M\$ au 31 décembre 2014), dont 589 M\$ (525 M\$ au 31 décembre 2014) étaient liés à l'indemnisation des travailleurs et à d'autres passifs au titre des avantages sociaux et 82 M\$ (68 M\$ au 31 décembre 2014) étaient liés à d'autres passifs. Les lettres de crédit ont été obtenues par la Compagnie en vertu de ses facilités de lettres de crédit bilatérales. Les instruments de garantie viennent à échéance à diverses dates entre 2016 et 2018.

La Compagnie n'a pas comptabilisé de passif au 31 décembre 2015 relativement à ces instruments de garantie, puisqu'ils sont liés à la performance future de la Compagnie et la Compagnie ne s'attendait pas à effectuer de paiements en vertu de ces instruments de garantie.

Indemnisations générales

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie fournit des indemnisations d'usage pour le type d'opération ou pour le secteur ferroviaire, dans le cadre de diverses ententes avec des tiers, y compris des dispositions d'indemnisation en vertu desquelles la Compagnie serait tenue d'indemniser des tiers et d'autres. Au cours de l'exercice, la Compagnie a conclu différents contrats avec des tiers pour lesquels une indemnisation a été fournie. Vu la nature des clauses d'indemnisation, le risque maximal que la Compagnie court à l'égard de paiements futurs ne peut raisonnablement être déterminé. Dans une mesure correspondant aux réclamations réelles en vertu de ces ententes, la Compagnie maintient des provisions qu'elle considère suffisantes pour de telles réclamations. Au 31 décembre 2015, la Compagnie n'a inscrit aucun passif afférent à aucune indemnisation.

17 | Instruments financiers

Gestion des risques

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie est exposée à divers risques découlant de son utilisation d'instruments financiers. Pour gérer ces risques, la Compagnie adhère à des lignes directrices concernant la gestion des risques financiers, qui sont surveillées et approuvées par le Comité des finances de la Compagnie aux fins d'assurer la solidité du bilan, d'optimiser le bénéfice par action et les flux de trésorerie disponibles, de financer ses activités d'exploitation à un coût du capital optimal et de préserver ses liquidités. La Compagnie n'a que peu recours aux instruments financiers dérivés dans la gestion de ses risques, et ne possède ni n'émet aucun instrument financier dérivé à des fins de transaction ou de spéculation.

Risque de change étranger

La Compagnie œuvre à la fois au Canada et aux États-Unis, et elle est par conséquent affectée par les fluctuations du taux de change. Les variations du taux de change entre le dollar CA et le dollar US ont donc une incidence sur les produits d'exploitation et les charges de la Compagnie. Pour gérer le risque de change, la Compagnie désigne la dette à long terme de la société mère libellée en dollars US comme couverture de change relativement à son investissement net dans les filiales aux États-Unis. Conséquemment, depuis les dates de désignation, les gains et les pertes de change sur la conversion de la dette à long terme libellée en dollars US de la Compagnie sont inscrites au poste Autre perte globale cumulée, ce qui réduit la volatilité du bénéfice résultant de la conversion en dollars CA de la dette à long terme libellée en dollars US.

La Compagnie conclut également des contrats de change à terme afin de gérer son exposition au risque de change. Au 31 décembre 2015, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur d'une valeur nominale de 361 M\$ US (350 M\$ US au 31 décembre 2014). Les changements de la juste valeur des contrats à terme, qui découlent de la variation des taux de change, sont comptabilisés au poste Autres produits de l'État consolidé des résultats lorsqu'ils se produisent. Pour les exercices se terminant les 31 décembre 2015, 2014 et 2013, la Compagnie a comptabilisé des gains de 61 M\$, 9 M\$ et 6 M\$, respectivement, liés aux contrats de change à terme. Ces gains ont été neutralisés en grande partie par les pertes liées à la réévaluation d'autres actifs et passifs monétaires libellés en dollars US et comptabilisés dans le poste Autres produits. Au 31 décembre 2015, le poste Autres actif à court terme comprenait un gain non réalisé de 4 M\$ (9 M\$ au 31 décembre 2014) et le poste Crédeurs et autres comprenait une perte non réalisée de 2 M\$ (néant au 31 décembre 2014) liés aux contrats de change à terme.

Risque de taux d'intérêt

La Compagnie est exposée au risque de taux d'intérêt, c'est-à-dire le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de la variation des taux d'intérêt du marché. Ce risque existe à l'égard de la dette à long terme de la Compagnie. La Compagnie émet principalement des titres de créance à taux d'intérêt fixes, ce qui expose la Compagnie aux variations de la juste valeur des titres de créance. La Compagnie émet aussi des titres de créance à taux d'intérêt variables, ce qui expose la Compagnie aux variations des intérêts débiteurs.

Pour gérer le risque de taux d'intérêt, la Compagnie gère ses emprunts en fonction de ses besoins de liquidités, des dates d'échéance et du profil de la devise et des taux d'intérêt. En prévision d'émissions futures de titres de créance, la Compagnie peut utiliser des instruments dérivés tels que des contrats de garantie de taux d'intérêt. Présentement, la Compagnie ne détient pas d'instruments dérivés importants pour gérer le risque de taux d'intérêt. Au 31 décembre 2015, le poste Autre perte globale cumulée comprenait un gain non amorti de 7 M\$ (7 M\$ au 31 décembre 2014) afférent à des accords de taux futurs réglés au cours d'un exercice antérieur, qui est amorti sur la durée de la dette associée.

Juste valeur des instruments financiers

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

Niveau 1 Valeur à la cote d'instruments identiques sur les marchés actifs	<p>La valeur comptable de la Trésorerie et équivalents et des Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions se rapproche de la juste valeur. Ces instruments financiers comprennent des placements très liquides, achetés trois mois ou moins avant la date d'échéance, dont la juste valeur est déterminée selon la valeur à la cote sur des marchés actifs.</p>
Niveau 2 Données importantes observables (autres que les valeurs à la cote comprises dans le niveau 1)	<p>La valeur comptable des Débiteurs, des Autres actifs à court terme et des Crédeurs et autres se rapproche de la juste valeur. La juste valeur de ces instruments financiers n'est pas déterminée d'après la valeur à la cote, mais plutôt d'après l'information observable sur le marché. La juste valeur des instruments financiers dérivés utilisés pour gérer l'exposition de la Compagnie au risque de change et compris dans les postes Autres actif à court terme et Crédeurs et autres est mesurée par l'actualisation des flux de trésorerie futurs au moyen d'un taux d'actualisation établi à partir de données du marché sur les instruments financiers comportant des risques et des échéances similaires.</p> <p>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. Au 31 décembre 2015, la dette de la Compagnie avait une valeur comptable de 10 427 M\$ (8 372 M\$ au 31 décembre 2014) et une juste valeur de 11 720 M\$ (9 767 M\$ au 31 décembre 2014).</p>
Niveau 3 Données importantes non observables	<p>La valeur comptable des placements compris dans le poste Actif incorporel et autres actifs se rapproche de la juste valeur, à l'exception de certains placements comptabilisés au coût dont les données importantes sont non observables et dont la juste valeur est estimée selon la quote-part de la Compagnie de l'actif net sous-jacent. Au 31 décembre 2015, les placements de la Compagnie avaient une valeur comptable de 69 M\$ (58 M\$ au 31 décembre 2014) et une juste valeur de 220 M\$ (183 M\$ au 31 décembre 2014).</p>

18 | Information sectorielle

La Compagnie gère ses exploitations à titre de secteur commercial unique sur un seul réseau qui couvre de vastes distances et territoires géographiques, au Canada et aux États-Unis. L'information financière constatée à ce niveau, telle que les produits d'exploitation, le bénéfice d'exploitation et les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, est utilisée par la haute direction, notamment le principal responsable de l'exploitation de la Compagnie, pour évaluer la performance financière et opérationnelle ainsi que pour l'affectation des ressources à travers le réseau du CN.

Les initiatives stratégiques de la Compagnie, qui en guident l'orientation opérationnelle, sont élaborées et gérées de façon centralisée par la haute direction et sont communiquées aux centres d'activités régionaux de la Compagnie (régions de l'Ouest, de l'Est et du Sud). La haute direction est responsable, entre autres, de la stratégie de commercialisation du CN, de la gestion des clients importants, de la planification et du contrôle généraux de l'infrastructure et du matériel roulant, de l'affectation des ressources et d'autres fonctions, telles que la planification financière, la comptabilité et la trésorerie.

Les centres d'activités régionaux ont le mandat de gérer les exigences de service courantes sur leurs territoires respectifs et de contrôler les coûts directs engagés localement. Le contrôle des coûts est nécessaire à l'atteinte de normes d'efficacité déterminées pour l'ensemble de l'entreprise. Les régions exécutent la stratégie et le plan d'exploitation globaux établis par la haute direction; la gestion du service et le contrôle des coûts directs réalisés sur le plan régional ne servent pas de fondement au processus décisionnel de la Compagnie. Environ 95 % des produits marchandises de la Compagnie proviennent de clients nationaux dont le transport de marchandises s'étend à l'échelle de l'Amérique du Nord et vise des groupes marchandises variés. Par conséquent, la Compagnie ne gère pas ses produits d'exploitation sur le plan régional, puisque dans de nombreux cas, les points de départ, de transit et d'arrivée sont dans des régions différentes.

Par ailleurs, les caractéristiques suivantes sont partagées par toutes les régions :

- la seule activité commerciale de chaque région est le transport de marchandises sur le vaste réseau ferroviaire de la Compagnie;
- les régions desservent des clients nationaux associés aux différents groupes marchandises de la Compagnie, et ce, à l'échelle de son réseau ferroviaire;
- les services offerts par la Compagnie découlent principalement du transport ferroviaire de marchandises dans le but d'optimiser l'exploitation du réseau ferroviaire global; et
- la Compagnie et ses filiales, et non ses régions, sont assujetties à des régimes réglementaires uniques, tant au Canada qu'aux États-Unis.

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2015, 2014 et 2013, aucun client important n'a compté pour plus de 10 % du total des produits d'exploitation et le client le plus important des services de transport ferroviaire de marchandises représentait environ 3 %, 2 % et 2 % respectivement, du total des produits marchandises ferroviaires.

Les tableaux qui suivent présentent de l'information par zones géographiques :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2015	2014	2013
Produits d'exploitation				
Canada		8 283 \$	8 108 \$	7 149 \$
États-Unis		4 328	4 026	3 426
<i>Total – Produits d'exploitation</i>		12 611 \$	12 134 \$	10 575 \$
Bénéfice net				
Canada		2 469 \$	2 249 \$	1 762 \$
États-Unis		1 069	918	850
<i>Total – Bénéfice net</i>		3 538 \$	3 167 \$	2 612 \$

<i>En millions</i>	<i>31 décembre</i>	2015	2014
Immobilisations			
Canada		16 737 \$	15 798 \$
États-Unis		15 887	12 716
<i>Total – Immobilisations</i>		32 624 \$	28 514 \$

19 | Événement subséquent

Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

Le 5 janvier 2016, la Compagnie a déposé un nouveau prospectus préalable auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières du Canada ainsi qu'une déclaration d'enregistrement auprès de la *Securities and Exchange Commission* (SEC) des États-Unis conformément à laquelle le CN peut émettre des titres d'emprunt d'un capital maximal de 6,0 G\$ sur les marchés canadien et américain au cours des 25 prochains mois. Ce prospectus préalable et cette déclaration d'enregistrement remplacent le prospectus préalable et la déclaration d'enregistrement que le CN avait déposés le 3 décembre 2013. L'accès aux marchés financiers en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché.

Le CN est déterminé à se comporter en citoyen responsable. Au CN, cela touche presque tous les aspects de nos activités, de la gouvernance à l'éthique commerciale, et de la sécurité à la protection de l'environnement. Un élément essentiel de cette approche globale est la conviction que se comporter en bon citoyen est tout simplement une bonne pratique commerciale.

Depuis toujours, le CN reconnaît l'importance d'une bonne gouvernance. Au fil de son évolution, d'une institution canadienne à une société nord-américaine cotée en bourse, le CN s'est volontairement plié à certaines exigences en matière de gouvernance d'entreprise auxquelles, en tant que société établie au Canada, il n'était techniquement pas obligé de se conformer. Et nous poursuivons dans cette voie aujourd'hui. Bon nombre de nos pairs – et de nos actionnaires – se trouvant aux États-Unis, nous voulons offrir les mêmes garanties de saines méthodes que nos concurrents américains.

En conséquence, nous adoptons des pratiques de gouvernance d'entreprise qui respectent ou même dépassent les normes établies au Canada et aux États-Unis à cet égard. En tant qu'émetteur canadien assujéti dont les titres sont inscrits aux bourses de Toronto (TSX) et de New York (NYSE), le CN se conforme aux règles applicables adoptées par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ainsi qu'aux règles de la Securities and Exchange Commission des États-Unis pour la mise en application des dispositions de la loi Sarbanes Oxley de 2002 des États-Unis.

En tant que société canadienne, le CN n'est pas tenu de se conformer à de nombreuses règles établies par la Bourse de New York en matière de gouvernance, et peut s'aligner sur les pratiques de gouvernance en vigueur au Canada. Cependant, à l'exception des dispositions résumées sur notre site Web (à l'adresse www.cn.ca, dans la section Engagement responsable – Gouvernance), nos pratiques de gouvernance sont conformes, à tous égards importants, aux normes de la Bourse de New York en matière de gouvernance d'entreprise.

Conformément à la conviction que l'éthique va au-delà de la conformité aux règles et réside dans une solide culture de gouvernance, la section Engagement responsable – Gouvernance de notre site Web fournit une version électronique du Manuel de gouvernance d'entreprise du CN (qui comprend les chartes de notre Conseil d'administration et des comités du Conseil) et du Code de conduite du CN. On peut également obtenir des versions imprimées de ces documents en s'adressant au Secrétariat général du CN.

Il est important pour le CN de se conformer aux normes les plus rigoureuses en matière de gouvernance et de faire en sorte que les fautes réelles ou présumées soient signalées. C'est pourquoi la Compagnie a aussi adopté des mécanismes permettant aux membres du personnel et aux tiers de signaler toute préoccupation concernant des questions de comptabilité, de vérification ou autres, comme il est indiqué plus en détail sur notre site Web.

Nous sommes fiers de nos pratiques de gouvernance d'entreprise. Si vous désirez en savoir davantage à ce sujet, veuillez consulter notre site Web ou la Circulaire de sollicitation de procurations qui a été envoyée par la poste à tous nos actionnaires et que vous trouverez également sur notre site Web. Le CN sait que notre succès à long terme est lié à notre contribution à un avenir durable. C'est pourquoi nous sommes engagés à assurer la sécurité de nos employés et du public et la protection de l'environnement, à offrir à nos clients un service efficace et fiable afin qu'ils prospèrent sur les marchés mondiaux, à bâtir des collectivités plus fortes et à créer un milieu où il fait bon travailler. Les grandes lignes de nos activités en matière de durabilité sont résumées dans notre rapport *Engagement responsable*, qui se trouve sur notre site Web www.cn.ca.

Pour la quatrième année d'affilée, les pratiques de développement durable du CN lui ont valu une place au sein du Dow Jones Sustainability Index (DJSI) World, qui tient notamment compte d'une évaluation des pratiques de gouvernance de la Compagnie, et, pour la septième année consécutive, au sein du DJSI North America. De plus, pour la septième année d'affilée, le CN figure au Climate Disclosure Leadership Index Canada 200 du CDP, pour sa transparence en matière de données liées au changement climatique.

En 2009, en 2010, en 2014 et en 2015, le CN a obtenu le Prix de la meilleure gouvernance d'entreprise décerné par *IR Magazine*. Le *Globe and Mail* a aussi souligné le travail du CN dans son rapport annuel de 2015 sur la gouvernance d'entreprise au Canada, le plaçant au cinquième rang tous secteurs confondus, et au premier rang de son secteur. De plus, en 2011, nous avons reçu le prix Meilleure communication des pratiques de gouvernance du conseil et des qualifications des administrateurs décerné par la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance (CCGG) et, en 2012, le prix Meilleure communication de l'approche relative à la rémunération de la haute direction de cet organisme.

Assemblée annuelle

L'assemblée annuelle des actionnaires aura lieu le 26 avril 2016 à 10 h (HAE) :

Le Windsor
Salon Windsor
1170, rue Peel
Montréal (Québec) Canada

Notice annuelle

Pour obtenir la notice annuelle, s'adresser par écrit au :

Secrétariat général
Compagnie des chemins de fer nationaux
du Canada
935, rue de La Gauchetière Ouest
Montréal (Québec) H3B 2M9

Elle est également accessible sur le site Web du CN.

Agent des transferts et agent comptable des registres

Société de fiducie Computershare du Canada

Bureaux à :
Montréal (Québec)
Toronto (Ontario)
Calgary (Alberta) et
Vancouver (Colombie-Britannique)

Téléphone : 1 800 564-6253
www.centredesinvestisseurs.com

Coagent des transferts et coagent comptable des registres

Computershare Trust Company N.A.
À l'attention de : Stock Transfer Department

Livraison « jour suivant » :
250 Royall Street, Canton, Massachusetts 02021

Livraison par courrier ordinaire :
P.O. Box 43078, Providence,
Rhode Island 02940-3078

Téléphone : 1 800 962-4284

Services aux actionnaires

Les actionnaires désirant des renseignements sur leurs actions ou sur le CN, qui souhaitent que leurs dividendes soient versés par dépôt direct ou qui veulent recevoir leurs dividendes en dollars américains peuvent se renseigner auprès de la :

Société de fiducie Computershare du Canada
Services aux actionnaires
100, avenue University, 8^e étage
Toronto (Ontario) M5J 2Y1

Téléphone : 1 800 564-6253
www.centredesinvestisseurs.com

Cotes boursières

Les actions ordinaires du CN sont cotées en bourse à Toronto et à New York.

Symboles :
CNR à la Bourse de Toronto
CNI à la Bourse de New York

Relations avec les investisseurs

Sam Forgione
Vice-président Relations avec les investisseurs
Téléphone : 514 399-0052

Siège social

Compagnie des chemins de fer nationaux
du Canada
935, rue de La Gauchetière Ouest
Montréal (Québec) H3B 2M9

C.P. 8100
Montréal (Québec) H3C 3N4

Pour obtenir d'autres exemplaires du présent rapport, prière de s'adresser aux :

Affaires publiques du CN

935, rue de La Gauchetière Ouest
Montréal (Québec) H3B 2M9
Téléphone : 1 888 888-5909
Courriel : contact@cn.ca

English copies of this report are available from:

CN Public Affairs

935 de La Gauchetière Street West
Montreal, Quebec H3B 2M9
Telephone: 1-888-888-5909
Email: contact@cn.ca



Partenaires en
Gestion responsable®



Ce rapport annuel est imprimé
sur du papier 100 % post-consommation.



935, rue de La Gauchetière Ouest
Montréal (Québec) H3B 2M9

www.cn.ca

