

*Le Rapport de gestion rend compte de la situation financière et des résultats d'exploitation de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et de ses filiales en propriété exclusive, collectivement le CN ou la Compagnie. Les actions ordinaires de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada sont inscrites aux bourses de Toronto et de New York. À moins d'indication contraire, toutes les données financières contenues dans le présent rapport sont exprimées en dollars canadiens et sont établies selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) aux États-Unis. L'objectif de la Compagnie est de fournir de l'information significative et pertinente reflétant sa situation financière et ses résultats d'exploitation. Dans certains cas, la Compagnie peut faire référence à certaines mesures de calcul non conformes aux PCGR qui, selon l'avis de la direction, sont des mesures utiles de la performance. Il est conseillé au lecteur de prendre connaissance de toute l'information présentée dans le Rapport de gestion ainsi que dans les États financiers consolidés annuels de 2012 de la Compagnie et les Notes afférentes.*

## 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 20 100 milles de parcours du CN relie trois côtes maritimes, soit celles de l'Atlantique, du Pacifique et du golfe du Mexique. Le vaste réseau du CN, et ses ententes d'exploitation conjointe, protocoles d'acheminement, alliances de commercialisation et accords interréseaux, donnent à ses clients l'accès aux trois pays de l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA).

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 2012, aucun groupe marchandises ne comptait pour plus de 20 % des produits d'exploitation. Sur le plan géographique, 17 % des produits d'exploitation sont liés au trafic intérieur américain, 29 % au trafic transfrontalier, 22 % au trafic intérieur canadien et 32 % 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, 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). 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 d'entreprise et le plan d'exploitation établis par la haute direction.

Voir la Note 14, Information sectorielle, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2012 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

Le CN vise à exploiter un chemin de fer sécuritaire et efficace. Tout en maintenant sa position de chef de file du secteur ferroviaire, son objectif est d'être reconnu internationalement comme une des sociétés de transport les plus performantes.

Le CN est déterminé à créer une plus-value pour ses clients et ses actionnaires. En renforçant l'engagement envers les clients, en tirant parti de la force de son organisation et en faisant preuve d'excellence en matière d'exploitation et de service, la Compagnie veut fournir un service rentable de qualité qui crée une plus-value pour ses clients.

Les objectifs généraux du CN s'articulent habituellement autour de cinq grandes cibles de performance financière, soit les produits d'exploitation, le bénéfice d'exploitation, le bénéfice par action, les flux de trésorerie disponibles et le rendement du capital investi, et de divers indicateurs clés de l'exploitation et du service à la clientèle, sur lesquels la Compagnie se fonde pour mesurer l'efficacité, la sécurité et la qualité du service. En s'efforçant d'offrir une performance financière durable au moyen d'une croissance rentable, et de la génération de flux de trésorerie disponibles suffisants et d'un rendement du capital investi adéquat, le CN vise à générer une plus-value supérieure pour ses

actionnaires. Pour 2012, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé des programmes de rachat d'actions essentiellement financés à même les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation. Le premier programme, approuvé le 24 octobre 2011, permettait le rachat jusqu'à concurrence de 17,0 millions d'actions ordinaires entre le 28 octobre 2011 et le 27 octobre 2012. La Compagnie a racheté un total de 16,7 millions d'actions ordinaires en vertu de ce programme. Le 22 octobre 2012, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé un nouveau programme de rachat d'actions qui permet le rachat jusqu'à concurrence de 1,4 G\$ en actions ordinaires, sans dépasser 18,0 millions d'actions, entre le 29 octobre 2012 et le 28 octobre 2013. Les rachats d'actions sont faits conformément à une offre publique de rachat 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. De plus, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé une augmentation de 15 %, de 0,375 \$ en 2012 à 0,430 \$ en 2013, du dividende trimestriel versé aux détenteurs d'actions.

Le modèle d'affaires du CN s'articule autour de cinq principes de base : un service de qualité, le contrôle des coûts, l'utilisation efficace des actifs, l'engagement quant à la sécurité et au développement durable et le perfectionnement des employés. *L'exploitation ferroviaire précise* constitue la base du modèle d'affaires du CN. 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. *L'exploitation ferroviaire précise* exige de la discipline quant à l'exécution du plan d'acheminement, à la mesure continue des résultats et à l'utilisation de ces résultats pour améliorer davantage l'exécution et ainsi bonifier le service offert à la clientèle. *L'exploitation ferroviaire précise* a pour objectifs d'augmenter la rapidité, d'améliorer la fiabilité, de réduire les coûts, d'accroître l'utilisation des actifs et, enfin, de contribuer à accroître le chiffre d'affaires de la Compagnie. Ce modèle a largement contribué à la croissance des bénéfices et à l'amélioration du rendement du capital investi au CN. La réussite du modèle d'affaires repose sur des principes commerciaux et sur un cadre réglementaire favorable, deux éléments essentiels à l'efficacité du marché du transport ferroviaire en Amérique du Nord.

#### *Service de qualité, contrôle des coûts et utilisation des actifs*

Le moteur fondamental de l'activité de la Compagnie est la demande d'un service de transport fiable, efficient et rentable. Dans ce contexte, la Compagnie se donne comme priorité de poursuivre son plan d'affaires à long terme, offrant un service de grande qualité à ses clients, exerçant ses activités de façon sécuritaire et efficace et respectant ses engagements financiers à court et à long terme.

En 2012, la Compagnie a profité d'une légère augmentation de la production industrielle en Amérique du Nord, d'une importante hausse des mises en chantier résidentielles aux États-Unis, ainsi que d'une croissance modérée des ventes de véhicules automobiles aux États-Unis. En 2013, la Compagnie s'attend à ce que la production industrielle en Amérique du Nord augmente d'environ 2 %, à ce que les mises en chantier résidentielles aux États-Unis poursuivent leur importante croissance et à ce que les ventes de véhicules automobiles aux États-Unis continuent d'augmenter légèrement. En ce qui a trait à la campagne agricole 2012-2013, la production au Canada a été légèrement supérieure à la moyenne quinquennale, tandis que la production aux États-Unis a été inférieure à la moyenne quinquennale. La Compagnie prévoit que les campagnes agricoles 2013-2014 au Canada et aux États-Unis correspondront à leurs moyennes quinquennales respectives.

Pour atteindre les objectifs de son plan d'affaires, la Compagnie privilégie la croissance de l'entreprise à faible coût marginal. La stratégie de la Compagnie de renforcer l'engagement envers la clientèle et de rechercher les améliorations à apporter au service devrait continuer à alimenter la croissance. Des améliorations devraient découler des efforts déployés sur plusieurs fronts, dont les initiatives « premier mille – dernier mille », qui améliorent le service offert aux clients aux points d'origine et de destination, et une approche axée sur la chaîne d'approvisionnement, qui met l'accent sur la collaboration et sur un meilleur service de bout en bout. La Compagnie voit des possibilités de croissance sur la plupart des marchés, les plus importantes venant des produits de base associés aux développements pétroliers et gaziers, surtout le pétrole brut, du trafic de conteneurs maritimes, des gains de parts de marché au détriment du camionnage dans le transport intermodal nord-américain, ainsi que de la poursuite de la reprise sur le marché du bois d'œuvre aux États-Unis. À plus long terme, la Compagnie prévoit aussi une croissance continue sur les marchés d'exportation outre-mer, y compris ceux pour le charbon métallurgique et thermique, ainsi que la potasse.

Pour assurer sa croissance à faible coût marginal et exercer ses activités de façon efficace et sécuritaire tout en conservant un niveau élevé de service à la clientèle, la Compagnie continue d'investir dans des programmes d'immobilisations, afin de maintenir la sécurité et la fluidité de son chemin de fer et d'entreprendre des initiatives stratégiques pour améliorer son organisation, et de lancer des initiatives d'amélioration de la productivité pour réduire les coûts et tirer profit de ses actifs. Les occasions d'améliorer la productivité s'étendent à toutes les fonctions de l'entreprise. La productivité des trains est améliorée grâce à l'acquisition de locomotives plus économes en carburant que celles qu'elles remplacent, qui permettront aussi d'améliorer la fiabilité du service à la clientèle et de réduire les émissions de gaz à effet de serre. Ces locomotives sont aussi capables de fonctionner en traction répartie, ce qui permet à la Compagnie d'exploiter des trains plus longs et plus efficaces, surtout par temps froid, tout en améliorant le traitement des wagons, en réduisant les séparations de trains et en

accroissant la sécurité globale des activités. Ces initiatives, de pair avec les investissements du CN dans des voies d'évitement plus longues au fil des ans, offrent des économies par train-mille, permettent d'exploiter efficacement des trains longs et réduisent l'usure des rails et des roues. Le débit des triages s'améliore grâce à Triage de précision, un outil qui utilise de façon novatrice l'information sur le trafic en temps réel pour trier efficacement les wagons et les mettre en service plus rapidement dans un contexte de conditions en constante évolution. Du côté de l'Ingénierie, la Compagnie s'efforce continuellement d'accroître la productivité de ses groupes opérationnels au moyen d'une meilleure utilisation de l'information portant sur le trafic et de l'optimisation des horaires de travail et, par conséquent, d'une meilleure gestion du personnel de l'Ingénierie affecté aux voies. La Compagnie compte également rester axée sur la réduction des accidents et des coûts associés ainsi que des coûts liés aux litiges et aux soins de santé.

Les programmes de dépenses en immobilisations du CN soutiennent son engagement à respecter ses principes et sa stratégie de base de même que sa capacité à assurer une croissance rentable. En 2013, le CN prévoit investir environ 1,9 G\$ au chapitre de programmes d'immobilisations. Sur cette somme, plus de 1,0 G\$ seront affectés à l'infrastructure des voies pour continuer à exploiter un chemin de fer sécuritaire et pour améliorer la productivité et la fluidité du réseau, y compris le remplacement de rails, de traverses et d'autres composants de voies, la réfection de ponts, ainsi que l'amélioration de lignes ferroviaires de la propriété Elgin, Joliet and Eastern. Ce montant vise également des initiatives stratégiques et des améliorations supplémentaires à l'infrastructure des voies dans l'ouest et l'est du Canada, ainsi qu'aux États-Unis. En 2013, les dépenses en immobilisations pour l'achat de matériel devraient atteindre environ 200 M\$, 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 a pris livraison en 2012 de 25 locomotives neuves et de 123 locomotives usagées, toutes de haute puissance. De plus, au cours des 24 prochains mois, le CN prévoit prendre livraison de 40 locomotives neuves et de 37 locomotives usagées, toutes de haute puissance. Le CN prévoit également dépenser approximativement 700 M\$ dans des installations en vue d'accroître ses activités, y compris l'aménagement de centres de transbordement et de distribution, le projet de terminal intermodal à Joliet, en Illinois, annoncé récemment, et l'achèvement des travaux au Parc logistique de Calgary, dans des technologies de l'information en vue d'améliorer l'efficacité du service et de l'exploitation, et dans d'autres projets en vue d'augmenter la productivité.

Pour respecter ses engagements financiers à court et à long terme, la Compagnie évolue dans le cadre d'une solide politique financière dans le but de maintenir un bilan robuste en surveillant ses ratios de solvabilité et en préservant une cote de solvabilité de première qualité pour être en mesure de continuer de faire appel au financement public. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation constituent la source principale de liquidités de la Compagnie, suppléés au besoin par son programme de papier commercial, pour financer ses besoins en liquidités à court terme. 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, les obligations contractuelles, les dépenses en immobilisations relatives, entre autres, à l'infrastructure ferroviaire, les acquisitions, le versement de dividendes et le rachat d'actions dans le cadre de programmes de rachat d'actions, s'il y a lieu. 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.

#### *Engagement responsable*

L'engagement de la Compagnie envers la sécurité est illustré par la vaste série de mesures prises par le CN ainsi que par la taille de ses programmes d'immobilisations. Des plans exhaustifs ont été mis en place pour traiter les questions de sécurité, de protection, du bien-être des employés et de gestion de l'environnement. 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 tout en favorisant une amélioration continue au chapitre de la réduction des blessures et des accidents. Il implique les membres du personnel à tous les niveaux de l'entreprise.

La Compagnie a inscrit le développement durable au cœur même de sa stratégie commerciale en harmonisant son programme de développement durable avec son modèle d'affaires. 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 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 les technologies de virtualisation, 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 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 *Carbon Disclosure Project* pour obtenir un tableau plus complet de son bilan carbone.

La Politique en matière d'environnement du CN vise à réduire au minimum les effets des activités de la Compagnie sur l'environnement. La Compagnie s'efforce de contribuer à la protection de l'environnement en intégrant des priorités d'ordre environnemental dans son plan

d'affaires général et en évaluant les progrès réalisés au titre de ces priorités par rapport au rendement passé et, dans certains cas, par rapport à des cibles précises. Tous les membres du personnel doivent démontrer en tout temps leur engagement envers la Politique. C'est le Comité de l'environnement, de la sûreté et de la sécurité du Conseil d'administration qui supervise la mise en application de cette Politique. Ce comité est formé d'administrateurs du CN; ses responsabilités, ses pouvoirs et son mode de fonctionnement sont décrits dans sa charte, incorporée au *Manuel de gouvernance* de la Compagnie, qu'on peut consulter sur le site web du CN. 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, la réponse de la Compagnie à la demande d'information du *Carbon Disclosure Project* et le rapport d'entreprise citoyenne intitulé *Engagement responsable* peuvent être consultés sur le site web du CN. En 2012, les pratiques de développement durable de la Compagnie lui ont valu une place au sein du *Dow Jones Sustainability Index (DJSI) North America* pour la quatrième année d'affilée et, pour la première fois, au sein du *DJSI World*.

#### *Perfectionnement des employés*

La capacité du CN à former les meilleurs cheminots de l'industrie 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 privilégie le recrutement des bonnes personnes, leur perfectionnement pour qu'elles acquièrent les bonnes compétences, leur motivation afin de les inciter à agir de la bonne manière et leur formation afin qu'elles deviennent les futurs chefs de file de la Compagnie. En 2014, le CN prévoit ouvrir deux nouveaux centres de formation ultramodernes à Winnipeg, au Manitoba, et dans la banlieue de Chicago, en Illinois. Ces deux centres s'inscrivent dans un nouveau programme revitalisé de formation qui s'adresse à l'ensemble du personnel et vise à préparer les travailleurs à devenir des cheminots hautement qualifiés, soucieux de la sécurité et confiants en leur environnement de travail. La Compagnie continue de prendre des mesures pour faire face aux changements dans la composition des effectifs qui vont se poursuivre pendant de nombreuses années. Le Comité des ressources humaines et de la rémunération du Conseil d'administration surveille les progrès réalisés dans la formation des chefs de file d'aujourd'hui et de demain dans le cadre des programmes de développement du leadership 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. Les programmes de développement du leadership sont étroitement liés à la stratégie commerciale du CN.

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 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. 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.

#### **Incidence de la conversion des devises sur les résultats déclarés**

Bien que la Compagnie mène ses affaires et déclare ses résultats en dollars CA, une part importante de ses produits et de ses charges d'exploitation est libellée en dollars US. Par conséquent, les résultats de la Compagnie sont affectés par les fluctuations des taux de change.

Le Rapport de gestion fait référence à la notion de « devise constante », qui 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. On obtient des résultats financiers en devise constante en convertissant les résultats libellés en dollars US de la période en cours au taux de change de la période correspondante de l'exercice précédent. Le taux de change moyen pour l'exercice terminé le 31 décembre 2012 s'est établi à 1,00 \$ pour 1,00 \$ US, contre 0,99 \$ pour 1,00 \$ US en 2011. 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.

## Énoncés prospectifs

Certains renseignements contenus dans ce Rapport de gestion sont 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 bénéfiques 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 » 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 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 hypothèses clés utilisées dans la formulation de l'information prospective sont décrites ci-dessous.

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"> <li>• Croissance économique en Amérique du Nord et dans le monde</li> <li>• Effet moindre de la conjoncture économique actuelle sur les possibilités de croissance à long terme</li> <li>• Croissance du nombre de wagons complets d'une année à l'autre</li> </ul>
Énoncés sur la capacité de la Compagnie de rembourser ses dettes et de répondre aux obligations futures dans un avenir prévisible, y compris les paiements d'impôts sur les bénéfiques, et ses dépenses en immobilisations	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Croissance économique en Amérique du Nord et dans le monde</li> <li>• Ratios de solvabilité satisfaisants</li> <li>• Cote de crédit de première qualité</li> <li>• Accès aux marchés financiers</li> <li>• Génération de flux de trésorerie suffisants provenant des activités d'exploitation</li> </ul>
Énoncés sur les cotisations aux régimes de retraite	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Génération de flux de trésorerie suffisants provenant des activités d'exploitation et d'autres sources de financement</li> <li>• Rendement à long terme satisfaisant de l'actif des régimes de retraite</li> <li>• Niveau de capitalisation selon les évaluations actuarielles, surtout influencé par les taux d'actualisation utilisés à des fins de capitalisation</li> </ul>

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

## Perspectives financières

Au cours de l'exercice, la Compagnie a émis et mis à jour ses perspectives financières. Les résultats réels de 2012 sont conformes aux perspectives financières les plus récentes telles que divulguées par la Compagnie.

## Points saillants des données financières et statistiques

En millions de \$, sauf les données relatives aux actions, ou à moins d'indication contraire	2012	2011	2010	Variation	
				2012 vs 2011	2011 vs 2010
				favorable (défavorable)	
<b>Résultats financiers</b>					
Produits d'exploitation	9 920 \$	9 028 \$	8 297 \$	10 %	9 %
Bénéfice d'exploitation	3 685 \$	3 296 \$	3 024 \$	12 %	9 %
Bénéfice net <sup>1) 2) 3)</sup>	2 680 \$	2 457 \$	2 104 \$	9 %	17 %
Ratio d'exploitation	62,9 %	63,5 %	63,6 %	0,6 pt	0,1 pt
Bénéfice de base par action <sup>1) 2) 3)</sup>	6,15 \$	5,45 \$	4,51 \$	13 %	21 %
Bénéfice dilué par action <sup>1) 2) 3)</sup>	6,12 \$	5,41 \$	4,48 \$	13 %	21 %
Dividende déclaré par action	1,50 \$	1,30 \$	1,08 \$	15 %	20 %
<b>Situation financière</b>					
Actif total	26 659 \$	26 026 \$	25 206 \$	2 %	3 %
Passif à long terme total	13 438 \$	13 631 \$	12 016 \$	1 %	(13 %)
<b>Données statistiques d'exploitation et mesures de productivité <sup>4)</sup></b>					
Effectif (moyenne de l'exercice)	23 466	23 079	22 055	2 %	5 %
Tonnes-milles brutes (TMB) par effectif moyen (en milliers)	16 354	15 509	15 471	5 %	-
TMB par gallon US de carburant consommé	987	973	959	1 %	1 %

1) Les données de 2012 comprennent un gain de 281 M\$, ou 252 M\$ après impôts (0,57 \$ par action en circulation ou par action après dilution), réalisé sur la cession d'un tronçon de la subdivision de Bala et d'un tronçon de la subdivision d'Oakville, ainsi qu'une charge nette d'impôts sur les bénéfices de 28 M\$ (0,06 \$ par action en circulation ou par action après dilution), composée d'une charge d'impôts de 35 M\$ découlant de l'augmentation de taux provinciaux d'impôts sur les sociétés, compensée en partie par un recouvrement d'impôts de 7 M\$ découlant de la restructuration du capital d'un investissement à l'étranger.

2) Les données de 2011 comprennent un gain de 60 M\$, ou 38 M\$ après impôts (0,08 \$ par action en circulation ou par action après dilution), sur la cession de la majeure partie des actifs de l'IC RailMarine Terminal Company et un gain de 288 M\$, ou 254 M\$ après impôts (0,55 \$ par action en circulation ou par action après dilution), sur la cession d'un tronçon de la subdivision de Kingston connu sous le nom de Lakeshore East. Les données de 2011 comprennent aussi une charge nette d'impôts de 40 M\$ (0,08 \$ par action en circulation ou par action après dilution) découlant de l'adoption de taux d'impôts étatiques sur les sociétés révisés et d'autres révisions législatives en matière d'impôt étatique, ainsi qu'un recouvrement d'impôts de 11 M\$ (0,02 \$ par action en circulation ou par action après dilution) lié à l'attribution de certains coûts du carburant à la consommation de carburant de diverses filiales en propriété exclusive au cours de périodes antérieures.

3) Les données de 2010 comprennent un gain de 152 M\$, ou 131 M\$ après impôts (0,28 \$ par action en circulation ou par action après dilution) sur la cession d'une portion de la propriété connue sous le nom de subdivision d'Oakville.

4) Données établies à partir des données estimées alors connues et pouvant être modifiées lorsque de l'information plus complète devient disponible.

## Résultats financiers

### Comparaison entre 2012 et 2011

Le bénéfice net de 2012 s'est établi à 2 680 M\$, soit une hausse de 223 M\$, ou 9 %, comparativement à 2011, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 13 % pour s'établir à 6,12 \$.

Les données de 2012 comprennent un gain de 281 M\$, ou 252 M\$ après impôts (0,57 \$ par action en circulation ou par action après dilution), réalisé sur la cession d'un tronçon de la subdivision de Bala et d'un tronçon de la subdivision d'Oakville (collectivement le « Bala-Oakville »), ainsi qu'une charge nette d'impôts sur les bénéfices de 28 M\$ (0,06 \$ par action en circulation ou par action après dilution), composée d'une charge d'impôts de 35 M\$ découlant de l'augmentation de taux provinciaux d'impôts sur les sociétés, compensée en partie par un recouvrement d'impôts de 7 M\$ découlant de la restructuration du capital d'un investissement à l'étranger. Les données de 2011 comprenaient un gain de 60 M\$, ou 38 M\$ après impôts (0,08 \$ par action en circulation ou par action après dilution), réalisé sur la cession de la majeure partie des actifs de l'IC RailMarine Terminal Company (« IC RailMarine »), ainsi qu'un gain de 288 M\$, ou 254 M\$ après impôts (0,55 \$ par action en circulation ou par action après dilution), réalisé sur la cession d'un tronçon de la subdivision de Kingston, connu sous le nom de Lakeshore East. Les résultats de 2011 comprenaient aussi une charge nette d'impôts de 40 M\$ (0,08 \$ par action en circulation ou par action après dilution) découlant de l'adoption de taux d'impôts étatiques sur les sociétés révisés et d'autres révisions législatives en matière d'impôt étatique, ainsi qu'un recouvrement d'impôts de 11 M\$ (0,02 \$ par action en circulation ou par action après dilution) lié à l'attribution de certains coûts du carburant à la consommation de carburant de diverses filiales en propriété exclusive au cours de périodes antérieures.

Les fluctuations des devises continuent d'avoir une incidence sur la comparabilité des résultats d'exploitation. La fluctuation du dollar CA par rapport au dollar US, qui a des répercussions sur la conversion des produits et des charges de la Compagnie libellés en dollars US, a eu une incidence positive de 11 M\$ (0,03 \$ par action en circulation ou par action après dilution) sur le bénéfice net de 2012.

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2012 ont augmenté de 892 M\$, ou 10 %, pour s'établir à 9 920 M\$. Cette hausse s'explique principalement par l'accroissement des volumes de marchandises, attribuable en partie à la croissance des économies nord-américaine et asiatique, à la performance supérieure aux conditions du marché affichée par la Compagnie dans un certain nombre de segments et à la hausse des volumes au deuxième trimestre résultant d'une interruption de travail chez un important concurrent; par des augmentations des tarifs marchandises; par l'incidence de l'augmentation du supplément carburant à la suite des hausses d'une année à l'autre des prix du carburant applicables et de l'accroissement des volumes; ainsi que par les répercussions positives de la conversion en dollars CA plus faibles des produits d'exploitation libellés en dollars US.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2012, les charges d'exploitation ont augmenté de 503 M\$, ou 9 %, pour s'établir à 6 235 M\$. Cette augmentation est principalement due à la hausse des charges liées à la main-d'œuvre et avantages sociaux, aux services acquis et matières, ainsi qu'à l'augmentation des coûts de carburant.

Le ratio d'exploitation, qui représente les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, s'est établi à 62,9 % en 2012, contre 63,5 % en 2011, ce qui représente une amélioration de 0,6 point.

## Produits d'exploitation

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits marchandises ferroviaires		<b>8 938 \$</b>	8 111 \$	10 %	10 %
Autres produits d'exploitation		<b>982</b>	917	7 %	6 %
<b>Total - Produits d'exploitation</b>		<b>9 920 \$</b>	9 028 \$	10 %	9 %

## Produits marchandises ferroviaires

Produits pétroliers et chimiques		<b>1 640 \$</b>	1 420 \$	15 %	15 %
Métaux et minéraux		<b>1 133</b>	1 006	13 %	12 %
Produits forestiers		<b>1 331</b>	1 270	5 %	4 %
Charbon		<b>712</b>	618	15 %	15 %
Produits céréaliers et engrais		<b>1 590</b>	1 523	4 %	4 %
Intermodal		<b>1 994</b>	1 790	11 %	11 %
Véhicules automobiles		<b>538</b>	484	11 %	10 %
<b>Total - Produits marchandises ferroviaires</b>		<b>8 938 \$</b>	8 111 \$	10 %	10 %

Tonnes-milles commerciales (TMC) ( <i>en millions</i> )		<b>201 496</b>	187 753	7 %	7 %
Produits marchandises ferroviaires/TMC ( <i>en cents</i> )		<b>4,44</b>	4,32	3 %	2 %
Wagons complets ( <i>en milliers</i> )		<b>5 059</b>	4 873	4 %	4 %
Produits marchandises ferroviaires/wagon complet ( <i>en dollars</i> )		<b>1 767</b>	1 664	6 %	6 %

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2012 se sont établis à 9 920 M\$, contre 9 028 M\$ en 2011. Cette augmentation de 892 M\$, ou 10 %, s'explique principalement par l'accroissement des volumes de marchandises, attribuable en partie à la croissance des économies nord-américaine et asiatique, à la performance supérieure aux conditions du marché affichée par la Compagnie dans un certain nombre de segments et à la hausse des volumes au deuxième trimestre résultant d'une interruption de travail chez un important concurrent; par des augmentations des tarifs marchandises; par l'incidence de l'augmentation du supplément carburant, de l'ordre de 140 M\$, à la suite des hausses d'une année à l'autre des prix du carburant applicables et de l'accroissement des volumes; ainsi que par les répercussions positives de la conversion en dollars CA plus faibles des produits d'exploitation libellés en dollars US.

En 2012, 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 7 % par rapport à 2011. 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 3 % comparativement à 2011, grâce à des hausses des tarifs marchandises, à l'incidence d'un supplément carburant plus élevé, ainsi qu'aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible. Ces facteurs ont été en partie neutralisés par un accroissement de la longueur moyenne des parcours.

## Produits pétroliers et chimiques

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits ( <i>en millions</i> )		<b>1 640 \$</b>	1 420 \$	15 %	15 %
TMC ( <i>en millions</i> )		<b>37 449</b>	32 962	14 %	14 %
Produits/TMC ( <i>en cents</i> )		<b>4,38</b>	4,31	2 %	1 %

Le groupe marchandises des Produits pétroliers et chimiques regroupe une vaste gamme de marchandises, parmi lesquelles on compte les produits chimiques, le soufre, les matières plastiques, les produits pétroliers et les produits de gaz de pétrole liquéfié. 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 nord-américaine. 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, du nord de l'Alberta, qui est 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 2012, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 220 M\$, ou 15 %, par rapport à 2011. L'augmentation s'explique principalement par l'accroissement des envois de pétrole brut, de propane, de condensats, de lubrifiants et d'asphalte, par des hausses des tarifs marchandises, par un supplément carburant plus élevé, ainsi que par les répercussions positives de la



conversion du dollar CA plus faible. Ces gains ont été partiellement neutralisés par la baisse des volumes de soufre liquide destiné au marché américain et par la diminution des envois d'essence et de diesel. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 2 % en 2012, en raison surtout des augmentations des tarifs marchandises, d'un supplément carburant plus élevé et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par une importante augmentation de la longueur moyenne des parcours.

	<i>Pourcentage des produits</i>	
Produits chimiques et matières plastiques	46 %	
Pétrole brut et condensats	14 %	
Produits pétroliers raffinés	32 %	
Soufre	8 %	

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>		
	2012	2011	2010
Wagons complets (en milliers)	594	560	549

### Métaux et minéraux

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>			Variation en %, en devise constante
	2012	2011	Variation en %	
Produits (en millions)	1 133 \$	1 006 \$	13 %	12 %
TMC (en millions)	20 236	18 899	7 %	7 %
Produits/TMC (en cents)	5,60	5,32	5 %	4 %

Le groupe marchandises des Métaux et minéraux assure principalement le transport de métaux communs et de minerai non ferreux, de concentrés, de minerai de fer, d'acier, de matériaux de construction, de machines et de chargements de dimensions exceptionnelles. La Compagnie fournit un accès ferroviaire hors pair à des régions minières et des régions productrices d'aluminium, d'acier et de minerai de fer parmi les plus importantes en Amérique du Nord. Grâce à cet accès et à ses installations de transbordement et portuaires, le CN est un chef de file du transport de cuivre, de plomb, de zinc, de concentrés, de minerai de fer, de métaux raffinés et d'aluminium. L'exploitation minière, les développements pétrolifères et gaziers et la construction non résidentielle constituent les principaux facteurs qui touchent les métaux et les minéraux. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2012, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 127 M\$, ou 13 %, par rapport à 2011. L'augmentation est principalement attribuable à l'accroissement des envois de matériaux associés aux développements pétrolifères et gaziers, à des volumes plus élevés de machinerie, de chargements exceptionnels, de produits d'acier et de matériaux industriels, à des augmentations des tarifs marchandises, à un supplément carburant plus élevé, ainsi qu'aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible. Ces gains ont été partiellement neutralisés par la baisse des volumes de métaux non ferreux et de minerai de fer. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 5 % en 2012, principalement en raison des augmentations des tarifs marchandises, d'un supplément carburant plus élevé et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par une augmentation de la longueur moyenne des parcours.

	<i>Pourcentage des produits</i>	
Métaux	41 %	
Minéraux	41 %	
Minerai de fer	18 %	

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>		
	2012	2011	2010
Wagons complets (en milliers)	1 024	1 013	990

## Produits forestiers

	Exercice terminé le 31 décembre	2012	2011	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		1 331 \$	1 270 \$	5 %	4 %
TMC (en millions)		29 674	29 336	1 %	1 %
Produits/TMC (en cents)		4,49	4,33	4 %	3 %

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 interréseaux à d'autres transporteurs de classe I. Les principaux facteurs touchant le transport des différents produits sont : pour le papier journal, le lignage publicitaire, les médias non imprimés et la conjoncture économique générale, 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 bois d'œuvre et les panneaux, les mises en chantier résidentielles et les activités de rénovation, surtout aux États-Unis. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2012, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 61 M\$, ou 5 %, par rapport à 2011. L'augmentation est essentiellement attribuable à des hausses des tarifs marchandises, à un supplément carburant plus élevé, aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et à l'accroissement des envois de bois d'œuvre et de panneaux vers le marché américain. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par la baisse des envois de papier en raison de la fermeture et de la réduction de la production de certaines usines, ainsi que par le recul des envois de bois d'œuvre destiné à l'exportation outre-mer. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 4 % en 2012, surtout en raison des hausses des tarifs marchandises, d'un supplément carburant plus élevé et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

## Pourcentage des produits

Pâtes et papier	57 %
Bois d'œuvre et panneaux	43 %

	Exercice terminé le 31 décembre	2012	2011	2010
Wagons complets (en milliers)		445	443	423

## Charbon

	Exercice terminé le 31 décembre	2012	2011	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		712 \$	618 \$	15 %	15 %
TMC (en millions)		23 570	19 980	18 %	18 %
Produits/TMC (en cents)		3,02	3,09	(2 %)	(3 %)

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 et le port de Prince Rupert. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2012, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 94 M\$, ou 15 %, comparativement à 2011. Cette augmentation est surtout attribuable à l'accroissement des volumes de charbon thermique américain acheminés vers la côte du golfe du Mexique et les ports de la côte ouest, de coke de pétrole canadien et de charbon métallurgique destiné à l'exportation outre-mer, à des hausses des tarifs marchandises, à un supplément carburant plus élevé, ainsi qu'aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par la baisse des volumes de charbon thermique destiné à des services publics américains. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont baissé de 2 % en 2012, en raison d'une importante augmentation de la longueur moyenne

des parcours, partiellement compensée par des hausses des tarifs marchandises, par un supplément carburant plus élevé et par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

	<i>Pourcentage des produits</i>		
Charbon		<b>85 %</b>	
Coke de pétrole		<b>15 %</b>	

  

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>		
	<b>2012</b>	2011	2010
Wagons complets (en milliers)	<b>435</b>	464	499

### Produits céréaliers et engrais

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>			Variation en %, en devise constante
	<b>2012</b>	2011	Variation en %	
Produits (en millions)	<b>1 590 \$</b>	1 523 \$	4 %	4 %
TMC (en millions)	<b>45 417</b>	45 468	-	-
Produits/TMC (en cents)	<b>3,50</b>	3,35	4 %	4 %

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 drêche 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 2012, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 67 M\$, ou 4 %, par rapport à 2011. L'augmentation est principalement attribuable à des hausses des tarifs marchandises, à un supplément carburant plus élevé, à l'accroissement des volumes de blé canadien destiné à l'exportation, de produits de soja américains acheminés vers le golfe du Mexique en vue de l'exportation et d'orge canadienne à destination des États-Unis, ainsi qu'aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible. Ces gains ont été neutralisés en partie par la baisse des volumes de maïs, de pois et d'éthanol. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 4 % en 2012, en raison principalement des hausses des tarifs marchandises, d'un supplément carburant plus élevé et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

	<i>Pourcentage des produits</i>		
Oléagineux		<b>32 %</b>	
Céréales comestibles		<b>27 %</b>	
Céréales fourragères		<b>22 %</b>	
Engrais		<b>19 %</b>	

  

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>		
	<b>2012</b>	2011	2010
Wagons complets (en milliers)	<b>597</b>	592	579

## Intermodal

	Exercice terminé le 31 décembre	2012	2011	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		1 994 \$	1 790 \$	11 %	11 %
TMC (en millions)		42 396	38 563	10 %	10 %
Produits/TMC (en cents)		4,70	4,64	1 %	1 %

Le groupe marchandises de l'Intermodal est divisé en deux segments : nord-américain et international. Le premier vise le transport de produits de consommation et de marchandises fabriquées, dans 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 directement les importants ports de Vancouver, de Prince Rupert, de Montréal, de Halifax et de La Nouvelle-Orléans. 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 2012, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 204 M\$, ou 11 %, en regard de 2011. L'augmentation tient avant tout à l'accroissement des envois transitant par les ports de la côte ouest et à l'augmentation des volumes des envois intérieurs de produits de consommation et de produits industriels, à un supplément carburant plus élevé, à des hausses des tarifs marchandises, ainsi qu'aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 1 % en 2012, en raison surtout d'un supplément carburant plus élevé, des hausses des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

	Pourcentage des produits
International	56 %
Nord-américain	44 %

	Exercice terminé le 31 décembre	2012	2011	2010
Wagons complets (en milliers)		1 742	1 584	1 455

## Véhicules automobiles

	Exercice terminé le 31 décembre	2012	2011	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		538 \$	484 \$	11 %	10 %
TMC (en millions)		2 754	2 545	8 %	8 %
Produits/TMC (en cents)		19,54	19,02	3 %	2 %

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 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 2012, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 54 M\$, ou 11 %, par rapport à 2011. L'augmentation découle avant tout de l'accroissement des volumes de véhicules assemblés importés transitant par le port de Vancouver et des envois isolés de matériel militaire, des hausses des tarifs marchandises, d'un supplément carburant plus élevé et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 3 % en 2012, principalement en raison des hausses des tarifs marchandises, d'un supplément carburant plus élevé et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs partiellement neutralisés par une augmentation de la longueur moyenne des parcours.

	<i>Pourcentage des produits</i>
Véhicules assemblés	<b>89 %</b>
Pièces d'automobiles	<b>11 %</b>

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2012	2011	2010
Wagons complets (en milliers)		<b>222</b>	217	201

### Autres produits d'exploitation

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2012	2011	Variation en %, en devise constante	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		<b>982 \$</b>	917 \$	7 %	6 %

Les Autres produits d'exploitation proviennent principalement des services non ferroviaires qui soutiennent l'activité ferroviaire du CN, dont les services de navires, de quais, d'entreposage et de camionnage et le service logistique des centres Autoport. Ils proviennent aussi d'autres sources comme les manœuvres interréseaux et les trains de banlieue. En 2012, les Autres produits d'exploitation se sont chiffrés à 982 M\$, en hausse de 65 M\$, ou 7 %, par rapport à 2011. Cette hausse tient essentiellement à l'augmentation des produits tirés des services d'expédition transitaire et de gestion du transport, de navires et de quais, de camionnage en service intermodal, ainsi que d'entreposage et de distribution, neutralisée en partie par la perte de produits imputable à la vente de l'IC RailMarine en août 2011 et par la baisse des produits tirés des trains de banlieue.

	<i>Pourcentage des produits</i>
Autres services non ferroviaires	<b>52 %</b>
Navires et quais	<b>29 %</b>
Manœuvres interréseaux et autres produits	<b>19 %</b>

## Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation ont totalisé 6 235 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2012, contre 5 732 M\$ en 2011. L'augmentation de 503 M\$, ou 9 %, constatée en 2012 est principalement due à la hausse des charges liées à la main-d'œuvre et avantages sociaux, aux services acquis et matières, ainsi qu'à l'augmentation des coûts de carburant.

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2012	2011	Variation en %	Variation en %, en devise constante	Pourcentage des produits	
						2012	2011
Main-d'œuvre et avantages sociaux		1 952 \$	1 812 \$	(8 %)	(7 %)	19,7 %	20,1 %
Services acquis et matières		1 248	1 120	(11 %)	(11 %)	12,6 %	12,4 %
Carburant		1 524	1 412	(8 %)	(7 %)	15,4 %	15,6 %
Amortissement		924	884	(5 %)	(4 %)	9,3 %	9,8 %
Location de matériel		249	228	(9 %)	(8 %)	2,5 %	2,5 %
Risques divers et autres		338	276	(22 %)	(22 %)	3,4 %	3,1 %
<b>Total - Charges d'exploitation</b>		<b>6 235 \$</b>	<b>5 732 \$</b>	<b>(9 %)</b>	<b>(8 %)</b>	<b>62,9 %</b>	<b>63,5 %</b>

**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. En 2012, les charges de ce poste ont augmenté de 140 M\$, ou 8 %, par rapport à 2011. L'augmentation s'explique surtout par l'incidence d'un effectif plus élevé dû à l'accroissement des volumes, par des augmentations générales des salaires et par la hausse de la charge relative aux régimes de retraite, facteurs compensés par la constatation d'un gain de règlement net lié à la cessation du régime d'avantages de retraite de l'ancien président-directeur général au quatrième trimestre de 2012.

**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. En 2012, les charges de ce poste ont augmenté de 128 M\$, ou 11 %, par rapport à 2011. Cette augmentation découle avant tout de la hausse des charges liées aux services contractuels et aux services de transport non ferroviaires impartis en raison de l'accroissement des volumes, ainsi que de l'augmentation des charges d'entretien des voies et du matériel roulant et autre. Ces facteurs ont été compensés en partie par le recul des charges liées aux accidents et par la baisse des coûts du déneigement et des services publics, surtout en raison de conditions hivernales plus clémentes au début de l'exercice.

**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. En 2012, les charges de ce poste ont augmenté de 112 M\$, ou 8 %, par rapport à 2011. La hausse est surtout attribuable à l'accroissement des volumes de marchandises et à l'augmentation du prix moyen du carburant, qui ont été compensés en partie par des gains de productivité.

**Amortissement :** Le poste Amortissement a trait aux activités ferroviaires et aux activités connexes de la Compagnie. 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 réduction de valeur d'actifs dépréciés. En 2012, les charges de ce poste ont augmenté de 40 M\$, ou 5 %, en regard de 2011. La hausse s'explique principalement par les répercussions d'acquisitions nettes d'immobilisations.

**Location de matériel :** Le poste Location de matériel comprend les charges relatives à l'utilisation de wagons qui appartiennent à d'autres chemins de fer ou à des entreprises privées et les charges 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. En 2012, les charges de ce poste ont augmenté de 21 M\$, ou 9 %, comparativement à 2011. L'augmentation est due à la hausse des frais de location en raison de l'accroissement des volumes, ainsi que des charges afférentes aux redevances d'utilisation des wagons.

**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. En 2012, les charges de ce poste ont augmenté de 62 M\$, ou 22 %, par rapport à 2011. L'augmentation découle principalement de la hausse des provisions pour charges environnementales et juridiques, de l'impôt foncier et des coûts des indemnités relatives aux accidents de travail à la suite d'une étude actuarielle, facteur neutralisé en partie par la baisse des charges au titre des réclamations pour pertes et dommages.

## Autres

**Intérêts débiteurs :** En 2012, les intérêts débiteurs se sont établis à 342 M\$, contre 341 M\$ en 2011. Cette hausse s'explique essentiellement par l'émission de titres d'emprunt d'un niveau plus élevé, à taux d'intérêt inférieur, et par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible sur les intérêts débiteurs libellés en dollars US, facteurs compensés par un remboursement de dettes à taux d'intérêt supérieur.

**Autres produits :** En 2012, la Compagnie a enregistré des Autres produits de 315 M\$, contre 401 M\$ en 2011. En 2012, ce poste comprend un gain de 281 M\$ sur la cession du Bala-Oakville, contre des gains respectifs de 60 M\$ et de 288 M\$ sur la cession de la majeure partie des actifs de l'IC RailMarine et du Lakeshore East en 2011.

**Charge d'impôts sur les bénéfices :** La Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 978 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2012, contre 899 M\$ en 2011. Les résultats de 2012 comprennent une charge nette d'impôts sur les bénéfices de 28 M\$, composée d'une charge d'impôts de 35 M\$ découlant de l'augmentation de taux provinciaux d'impôts sur les sociétés, compensée en partie par un recouvrement d'impôts de 7 M\$ découlant de la restructuration du capital d'un investissement à l'étranger. Les résultats de 2011 comprenaient une charge nette d'impôts sur les bénéfices de 40 M\$, qui résultait de l'adoption de taux d'impôts étatiques sur les sociétés révisés et d'autres révisions législatives en matière d'impôt étatique, ainsi qu'un recouvrement d'impôts de 11 M\$ lié à l'attribution de certains coûts du carburant à la consommation de carburant de diverses filiales en propriété exclusive au cours de périodes antérieures. Le taux d'imposition effectif a été de 26,7 % pour 2012, contre 26,8 % pour 2011.

## Comparaison entre 2011 et 2010

Le bénéfice net de 2011 s'est établi à 2 457 M\$, soit une hausse de 353 M\$, ou 17 %, comparativement à 2010, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 21 % pour s'établir à 5,41 \$.

Les données de 2011 comprennent des gains de 60 M\$, ou 38 M\$ après impôts (0,08 \$ par action en circulation ou par action après dilution), sur la cession de la majeure partie des actifs de l'IC RailMarine et de 288 M\$, ou 254 M\$ après impôts (0,55 \$ par action en circulation ou par action après dilution), sur la cession du Lakeshore East. Les données de 2011 comprennent aussi une charge nette d'impôts de 40 M\$ (0,08 \$ par action en circulation ou par action après dilution) découlant de l'adoption de taux d'impôts étatiques sur les sociétés révisés et d'autres révisions législatives en matière d'impôt étatique, ainsi qu'un recouvrement d'impôts de 11 M\$ (0,02 \$ par action en circulation ou par action après dilution) lié à l'attribution de certains coûts du carburant à la consommation de carburant de diverses filiales en propriété exclusive au cours de périodes antérieures. Les données de 2010 comprenaient un gain de 152 M\$, ou 131 M\$ après impôts (0,28 \$ par action en circulation ou par action après dilution), réalisé sur la cession d'une portion de la propriété connue sous le nom de subdivision d'Oakville.

Les fluctuations des devises continuent d'avoir une incidence sur la comparabilité des résultats d'exploitation. La fluctuation du dollar CA par rapport au dollar US, qui a des répercussions sur la conversion des produits et des charges de la Compagnie libellés en dollars US, a eu une incidence négative de 39 M\$ (0,09 \$ par action en circulation ou par action après dilution) en 2011.

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2011 ont augmenté de 731 M\$, ou 9 %, pour s'établir à 9 028 M\$. Cette hausse s'explique principalement par l'accroissement des volumes de marchandises, attribuable en partie aux légers redressements des économies nord-américaine et mondiale et à la performance supérieure aux conditions du marché affichée par la Compagnie dans un certain nombre de segments, par l'incidence de l'augmentation du supplément carburant à la suite des hausses d'une année à l'autre des prix du carburant applicables et de l'accroissement des volumes, ainsi que par des augmentations des tarifs marchandises. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par les répercussions négatives de la conversion en dollars CA plus vigoureux des produits d'exploitation libellés en dollars US au cours des neuf premiers mois de l'exercice.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2011, les charges d'exploitation ont augmenté de 459 M\$, ou 9 %, pour s'établir à 5 732 M\$. Cette augmentation est due principalement à la hausse des charges inscrites aux postes Carburant, Services acquis et matières, ainsi que

Main-d'œuvre et avantages sociaux. Ce facteur a été compensé en partie par les répercussions positives de la conversion en dollars CA plus vigoureux des charges d'exploitation libellées en dollars US, en particulier durant les neuf premiers mois de 2011, ainsi que par la baisse des charges inscrites au poste Risques divers et autres.

Le ratio d'exploitation, qui représente les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, s'est établi à 63,5 % en 2011, contre 63,6 % en 2010, ce qui représente une amélioration de 0,1 point.

## Produits d'exploitation

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2011	2010	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits marchandises ferroviaires		8 111 \$	7 417 \$	9 %	12 %
Autres produits d'exploitation		917	880	4 %	6 %
<b>Total - Produits d'exploitation</b>		<b>9 028 \$</b>	<b>8 297 \$</b>	<b>9 %</b>	<b>11 %</b>
<b>Produits marchandises ferroviaires</b>					
Produits pétroliers et chimiques		1 420 \$	1 322 \$	7 %	10 %
Métaux et minéraux		1 006	861	17 %	20 %
Produits forestiers		1 270	1 183	7 %	10 %
Charbon		618	600	3 %	5 %
Produits céréaliers et engrais		1 523	1 418	7 %	10 %
Intermodal		1 790	1 576	14 %	15 %
Véhicules automobiles		484	457	6 %	9 %
<b>Total - Produits marchandises ferroviaires</b>		<b>8 111 \$</b>	<b>7 417 \$</b>	<b>9 %</b>	<b>12 %</b>
Tonnes-milles commerciales (TMC) ( <i>en millions</i> )		187 753	179 232	5 %	5 %
Produits marchandises ferroviaires/TMC ( <i>en cents</i> )		4,32	4,14	4 %	7 %
Wagons complets ( <i>en milliers</i> )		4 873	4 696	4 %	4 %
Produits marchandises ferroviaires/wagon complet ( <i>en dollars</i> )		1 664	1 579	5 %	8 %

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2011 se sont établis à 9 028 M\$, contre 8 297 M\$ en 2010. Cette augmentation de 731 M\$ s'explique principalement par l'accroissement des volumes de marchandises, attribuable en partie aux légers redressements des économies nord-américaine et mondiale et à la performance supérieure aux conditions du marché affichée par la Compagnie dans un certain nombre de segments, par l'incidence de l'augmentation du supplément carburant, de l'ordre de 315 M\$, qui résulte des hausses d'une année à l'autre des prix du carburant applicables et de l'accroissement des volumes, ainsi que par des augmentations des tarifs marchandises. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par les répercussions négatives de la conversion en dollars CA plus vigoureux des produits d'exploitation libellés en dollars US durant les neuf premiers mois de 2011.

En 2011, les tonnes-milles commerciales ont augmenté de 5 % par rapport à 2010. Les produits marchandises ferroviaires par tonne-mille commerciale ont augmenté de 4 % comparativement à 2010, grâce à l'incidence d'un supplément carburant plus élevé et des hausses des tarifs marchandises. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

## Produits pétroliers et chimiques

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2011	2010	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits ( <i>en millions</i> )		1 420 \$	1 322 \$	7 %	10 %
TMC ( <i>en millions</i> )		32 962	31 190	6 %	6 %
Produits/TMC ( <i>en cents</i> )		4,31	4,24	2 %	4 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2011, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 98 M\$, ou 7 %, par rapport à 2010. L'augmentation s'explique principalement par l'accroissement des envois, surtout de produits chimiques, en raison de l'amélioration de la production industrielle, de pétrole brut, surtout au quatrième trimestre de 2011, en raison de l'obtention de nouveaux



trafics, et de produits pétroliers raffinés; par l'incidence d'un supplément carburant plus élevé; et par des augmentations des tarifs marchandises. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus vigoureux et par la baisse des volumes de condensats durant le premier semestre de 2011. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 2 % en 2011, en raison surtout de l'incidence d'un supplément carburant plus élevé et des augmentations des tarifs marchandises, facteurs neutralisés en partie par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus vigoureux et par un accroissement de la longueur moyenne des parcours.

### Métaux et minéraux

<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2011	2010	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits ( <i>en millions</i> )	1 006 \$	861 \$	17 %	20 %
TMC ( <i>en millions</i> )	18 899	16 443	15 %	15 %
Produits/TMC ( <i>en cents</i> )	5,32	5,24	2 %	5 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2011, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 145 M\$, ou 17 %, par rapport à 2010. L'augmentation est principalement attribuable à l'accroissement des envois, surtout ceux de produits de base associés aux développements pétrolifères et gaziers, de produits sidérurgiques et de minerai non ferreux, à l'incidence des augmentations des tarifs marchandises, ainsi qu'à un supplément carburant plus élevé. Ces gains ont été en partie neutralisés par les effets négatifs de la conversion du dollar CA plus vigoureux. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 2 % en 2011, principalement en raison des augmentations des tarifs marchandises et de l'incidence d'un supplément carburant plus élevé, qui ont été neutralisées par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus vigoureux et par une importante augmentation de la longueur moyenne des parcours.

### Produits forestiers

<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2011	2010	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits ( <i>en millions</i> )	1 270 \$	1 183 \$	7 %	10 %
TMC ( <i>en millions</i> )	29 336	28 936	1 %	1 %
Produits/TMC ( <i>en cents</i> )	4,33	4,09	6 %	9 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2011, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 87 M\$, ou 7 %, par rapport à 2010. L'augmentation est attribuable à l'incidence d'un supplément carburant plus élevé, à des hausses des tarifs marchandises, à l'accroissement des envois de bois d'œuvre et de granules de bois vers les marchés d'outre-mer, ainsi qu'à l'augmentation des envois de panneaux vers les États-Unis, surtout au quatrième trimestre de 2011. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par les effets négatifs de la conversion du dollar CA plus vigoureux et par la baisse des volumes de pâtes de bois durant le deuxième semestre de 2011 en raison de travaux d'entretien prolongés dans différentes scieries. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 6 % en 2011, surtout en raison de l'incidence d'un supplément carburant plus élevé, des hausses des tarifs marchandises et d'une diminution de la longueur moyenne des parcours. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par les effets négatifs de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

### Charbon

<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2011	2010	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits ( <i>en millions</i> )	618 \$	600 \$	3 %	5 %
TMC ( <i>en millions</i> )	19 980	19 766	1 %	1 %
Produits/TMC ( <i>en cents</i> )	3,09	3,04	2 %	4 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2011, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 18 M\$, ou 3 %, comparativement à 2010. Cette augmentation est surtout attribuable à l'incidence d'un supplément carburant plus élevé, à des hausses des

tarifs marchandises, ainsi qu'aux nouveaux envois de charbon thermique destiné à l'exportation. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par le recul des volumes de charbon thermique destiné à des services publics nord-américains, de charbon métallurgique destiné à l'exportation et de coke de pétrole canadien, ainsi que par les effets négatifs de la conversion du dollar CA plus vigoureux. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 2 % en 2011, surtout en raison de l'incidence d'un supplément carburant plus élevé et des hausses des tarifs marchandises qui ont été partiellement neutralisées par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus vigoureux et par une augmentation de la longueur moyenne des parcours.

### Produits céréaliers et engrais

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>		Variation	Variation
	2011	2010	en %	en %, en devise constante
Produits ( <i>en millions</i> )	1 523 \$	1 418 \$	7 %	10 %
TMC ( <i>en millions</i> )	45 468	44 549	2 %	2 %
Produits/TMC ( <i>en cents</i> )	3,35	3,18	5 %	8 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2011, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 105 M\$, ou 7 %, par rapport à 2010. L'augmentation est principalement attribuable à des hausses des tarifs marchandises, à l'incidence d'un supplément carburant plus élevé, ainsi qu'à l'accroissement des volumes, dont des envois records de canola vers les marchés d'exportation et de produits transformés à base de canola vers les États-Unis, des envois plus élevés d'éthanol et de drêche sèche de distillerie et des acheminements plus importants d'avoine canadienne vers les minoteries américaines. Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par les effets négatifs de la conversion du dollar CA plus vigoureux, par le fléchissement des exportations de soja et de maïs des États-Unis, surtout au quatrième trimestre de 2011, et par le recul des volumes de blé canadien destiné aux marchés d'exportation, surtout au premier semestre de 2011. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 5 % en 2011, en raison principalement des hausses des tarifs marchandises et de l'incidence d'un supplément carburant plus élevé, qui ont été neutralisées en partie par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

### Intermodal

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>		Variation	Variation
	2011	2010	en %	en %, en devise constante
Produits ( <i>en millions</i> )	1 790 \$	1 576 \$	14 %	15 %
TMC ( <i>en millions</i> )	38 563	35 803	8 %	8 %
Produits/TMC ( <i>en cents</i> )	4,64	4,40	5 %	6 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2011, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 214 M\$, ou 14 %, en regard de 2010. L'augmentation tient avant tout à l'accroissement des volumes de trafic nord-américain et des envois associés aux marchés d'outre-mer, à l'incidence d'un supplément carburant plus élevé, ainsi qu'à des hausses des tarifs marchandises. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par les effets négatifs de la conversion du dollar CA plus vigoureux. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 5 % en 2011, principalement en raison de l'incidence d'un supplément carburant plus élevé et des augmentations des tarifs marchandises, qui ont été partiellement neutralisées par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

### Véhicules automobiles

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>		Variation	Variation
	2011	2010	en %	en %, en devise constante
Produits ( <i>en millions</i> )	484 \$	457 \$	6 %	9 %
TMC ( <i>en millions</i> )	2 545	2 545	-	-
Produits/TMC ( <i>en cents</i> )	19,02	17,96	6 %	9 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2011, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 27 M\$, ou 6 %, par rapport à 2010. L'augmentation est principalement attribuable à l'accroissement des volumes de véhicules assemblés nord-américains, à des

hausse des tarifs marchandises et à l'incidence d'un supplément carburant plus élevé. Ces gains ont été neutralisés en partie par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus vigoureux. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 6 % en 2011, principalement en raison des hausses des tarifs marchandises, de l'incidence d'un supplément carburant plus élevé et d'une diminution de la longueur moyenne des parcours, facteurs partiellement neutralisés par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

### Autres produits d'exploitation

Exercice terminé le 31 décembre	2011	2010	Variation en %	Variation
				en %, en devise constante
Produits (en millions)	917 \$	880 \$	4 %	6 %

En 2011, les Autres produits d'exploitation se sont chiffrés à 917 M\$, ce qui représente une hausse de 37 M\$, ou 4 %, par rapport à 2010. Cette hausse tient essentiellement à l'augmentation des produits tirés des services de navires et de quais, de camionnage ainsi que d'entreposage et de distribution, neutralisée en partie par la diminution des produits tirés des services internationaux d'expédition transitaire, par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus vigoureux et par la baisse des produits tirés des trains de banlieue.

### Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation ont totalisé 5 732 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2011, contre 5 273 M\$ en 2010. L'augmentation de 459 M\$, ou 9 %, constatée en 2011 est principalement imputable à la hausse des charges inscrites aux postes Carburant, Services acquis et matières, Main-d'œuvre et avantages sociaux et Amortissement. Ce facteur a été compensé en partie par les répercussions positives de la conversion en dollars CA plus vigoureux des charges d'exploitation libellées en dollars US, en particulier durant les neuf premiers mois de 2011, ainsi que par la baisse des charges inscrites au poste Risques divers et autres.

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2011	2010	Variation en %	Variation en %, en devise constante	Pourcentage des produits	
						2011	2010
Main-d'œuvre et avantages sociaux		1 812 \$	1 744 \$	(4 %)	(6 %)	20,1 %	21,0 %
Services acquis et matières		1 120	1 036	(8 %)	(10 %)	12,4 %	12,5 %
Carburant		1 412	1 048	(35 %)	(40 %)	15,6 %	12,6 %
Amortissement		884	834	(6 %)	(7 %)	9,8 %	10,1 %
Location de matériel		228	243	6 %	3 %	2,5 %	2,9 %
Risques divers et autres		276	368	25 %	23 %	3,1 %	4,5 %
<b>Total - Charges d'exploitation</b>		<b>5 732 \$</b>	<b>5 273 \$</b>	<b>(9 %)</b>	<b>(11 %)</b>	<b>63,5 %</b>	<b>63,6 %</b>

**Main-d'œuvre et avantages sociaux :** En 2011, les charges du poste Main-d'œuvre et avantages sociaux ont augmenté de 68 M\$, ou 4 %, par rapport à 2010. L'augmentation est principalement attribuable à l'effet de l'accroissement des volumes de marchandises, qui a notamment fait monter le niveau des effectifs, à des augmentations générales de salaires, à la hausse des coûts associés à la santé et au bien-être, ainsi qu'à l'augmentation de la rémunération au rendement, surtout au quatrième trimestre de 2011. Ces facteurs ont été compensés en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus vigoureux et par l'augmentation du produit des régimes de retraite.

**Services acquis et matières :** En 2011, les charges du poste Services acquis et matières ont augmenté de 84 M\$, ou 8 %, comparativement à 2010. L'augmentation s'explique surtout par la hausse des charges de réparation et d'entretien de la voie, du matériel roulant et d'autre matériel, des charges liées aux accidents, des charges liées aux services contractuels et aux matières durant les neuf premiers mois de 2011, ainsi que des coûts du déneigement et des services publics, en raison des conditions hivernales plus rigoureuses au premier trimestre de 2011. Cette hausse a été compensée en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus vigoureux et par la baisse des charges liées aux transporteurs tiers.

**Carburant** : En 2011, les charges du poste Carburant ont augmenté de 364 M\$, ou 35 %, par rapport à 2010. La hausse est surtout attribuable à l'augmentation du prix moyen du carburant et à l'accroissement des volumes de marchandises, qui ont été compensés en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus vigoureux et par des gains de productivité.

**Amortissement** : En 2011, les charges du poste Amortissement ont augmenté de 50 M\$, ou 6 %, en regard de 2010. La hausse s'explique principalement par les répercussions d'acquisitions nettes d'immobilisations et par les effets d'études sur l'amortissement. Ces facteurs ont été compensés en partie par les effets positifs de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

**Location de matériel** : En 2011, les charges du poste Location de matériel ont diminué de 15 M\$, ou 6 %, comparativement à 2010. La baisse est principalement due à la diminution des charges de location et aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus vigoureux, facteurs neutralisés en partie par l'augmentation des charges afférentes aux redevances d'utilisation de wagons.

**Risques divers et autres** : En 2011, les charges du poste Risques divers et autres ont diminué de 92 M\$, ou 25 %, par rapport à 2010. La baisse résulte surtout de la diminution des charges inscrites en 2011 au titre des questions environnementales, des rajustements inscrits en 2010 au titre de la facturation de certains recouvrements de coûts, de la diminution des charges générales et administratives ainsi que de l'inscription d'une charge au premier trimestre de 2010 pour augmenter le passif au titre des réclamations pour des blessures corporelles au Canada à la suite d'une évaluation actuarielle. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par l'augmentation des frais de déplacement du personnel et des taxes d'exploitation.

## Autres

**Intérêts débiteurs** : Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2011, les intérêts débiteurs ont diminué de 19 M\$, ou 5 %, comparativement à 2010, principalement en raison de l'incidence positive de la conversion du dollar CA plus vigoureux sur les intérêts débiteurs libellés en dollars US et de l'effet d'un remboursement de dette au quatrième trimestre de 2011.

**Autres produits** : En 2011, la Compagnie a enregistré des Autres produits de 401 M\$, contre 212 M\$ en 2010. Ce poste comprend des gains de 60 M\$ sur la cession de la majeure partie des actifs de l'IC RailMarine et de 288 M\$ sur la cession du Lakeshore East. Les données de 2010 comprennent un gain de 152 M\$ sur la cession d'une portion de la propriété connue sous le nom de subdivision d'Oakville.

**Charge d'impôts sur les bénéfices** : La Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 899 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2011, comparativement à 772 M\$ en 2010. Le résultat de 2011 comprend une charge nette d'impôts de 40 M\$ découlant de l'adoption de taux d'impôts étatiques sur les sociétés révisés et d'autres révisions législatives en matière d'impôt étatique, ainsi qu'un recouvrement d'impôts de 11 M\$ lié à l'attribution de certains coûts du carburant à la consommation de carburant de diverses filiales en propriété exclusive au cours de périodes antérieures. Le taux d'imposition effectif a été de 26,8 % pour 2011 et 2010.

**Résumé du quatrième trimestre de 2012 comparativement au trimestre correspondant de 2011 – non vérifié**

Le bénéfice net du quatrième trimestre de 2012 s'est établi à 610 M\$, en hausse de 18 M\$, ou 3 %, comparativement à la même période en 2011, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 7 % pour s'établir à 1,41 \$.

Les données du quatrième trimestre de 2011 contiennent un élément qui a une incidence sur la comparabilité des résultats d'exploitation. Les résultats de 2011 comprennent un recouvrement d'impôts de 11 M\$ (0,02 \$ par action en circulation ou par action après dilution) lié à l'attribution de certains coûts du carburant à la consommation de carburant de diverses filiales en propriété exclusive au cours de périodes antérieures.

Les fluctuations des devises continuent d'avoir une incidence sur la comparabilité des résultats d'exploitation. La fluctuation du dollar CA par rapport au dollar US, qui a des répercussions sur la conversion des produits et des charges de la Compagnie libellés en dollars US, a eu une incidence négative de 9 M\$ (0,02 \$ par action en circulation ou par action après dilution) sur le bénéfice net du quatrième trimestre de 2012.

Les produits d'exploitation pour le quatrième trimestre de 2012 ont augmenté de 157 M\$, ou 7 %, par rapport à la même période en 2011, pour s'établir à 2 534 M\$. La hausse s'explique principalement par l'accroissement des volumes de marchandises, attribuable en partie aux légers redressements des économies nord-américaine et mondiale et à la performance supérieure aux conditions du marché affichée par la Compagnie dans un certain nombre de segments, par des augmentations des tarifs marchandises, ainsi que par l'incidence d'un supplément carburant plus élevé, qui résulte des hausses d'une année à l'autre des prix du carburant applicables et de l'accroissement des volumes. Ces gains ont été neutralisés en partie par les répercussions négatives de la conversion en dollars CA plus vigoureux des produits d'exploitation libellés en dollars US.

Les charges d'exploitation pour le quatrième trimestre de 2012 ont augmenté de 74 M\$, ou 5 %, par rapport au quatrième trimestre de 2011, pour s'établir à 1 612 M\$. L'augmentation est due principalement à la hausse des charges liées aux risques divers et autres, ainsi que des charges afférentes aux services acquis et matières. Ce facteur a été compensé en partie par la baisse des charges liées à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux.

Le ratio d'exploitation est passé de 64,7 % pour le quatrième trimestre de 2011 à 63,6 % pour le quatrième trimestre de 2012, soit une amélioration de 1,1 point.

## Résumé des données financières trimestrielles – non vérifiées

En millions, sauf les données relatives aux actions

	Trimestres de 2012				Trimestres de 2011			
	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier
Produits d'exploitation	2 534 \$	2 497 \$	2 543 \$	2 346 \$	2 377 \$	2 307 \$	2 260 \$	2 084 \$
Bénéfice d'exploitation	922 \$	985 \$	985 \$	793 \$	839 \$	938 \$	874 \$	645 \$
Bénéfice net	610 \$	664 \$	631 \$	775 \$	592 \$	659 \$	538 \$	668 \$
Bénéfice de base par action	1,42 \$	1,53 \$	1,44 \$	1,76 \$	1,33 \$	1,47 \$	1,19 \$	1,46 \$
Bénéfice dilué par action	1,41 \$	1,52 \$	1,44 \$	1,75 \$	1,32 \$	1,46 \$	1,18 \$	1,45 \$
Dividende déclaré par action	0,375 \$	0,375 \$	0,375 \$	0,375 \$	0,325 \$	0,325 \$	0,325 \$	0,325 \$

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 continues 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, comme il est expliqué ci-dessous :

En millions, sauf les données relatives aux actions

	Trimestres de 2012				Trimestres de 2011			
	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier
Recouvrements (charges) d'impôts <sup>1)</sup>	- \$	- \$	(28) \$	- \$	11 \$	- \$	(40) \$	- \$
Gain sur la cession d'immobilisations (après impôts) <sup>2) 3) 4)</sup>	-	-	-	252	-	38	-	254
Effet sur le bénéfice net	- \$	- \$	(28) \$	252 \$	11 \$	38 \$	(40) \$	254 \$
Incidence sur le bénéfice de base par action	- \$	- \$	(0,06) \$	0,57 \$	0,02 \$	0,08 \$	(0,08) \$	0,55 \$
Incidence sur le bénéfice dilué par action	- \$	- \$	(0,06) \$	0,57 \$	0,02 \$	0,08 \$	(0,08) \$	0,55 \$

1) Les recouvrements (charges) d'impôts ont résulté principalement de l'adoption de taux d'impôts provinciaux et étatiques sur les sociétés révisés et d'autres révisions législatives en matière d'impôt aux États-Unis, de la restructuration du capital d'un investissement à l'étranger, ainsi que de l'attribution de certains coûts du carburant à la consommation de carburant de diverses filiales en propriété exclusive au cours de périodes antérieures.

2) La Compagnie a vendu le Bala-Oakville pour un produit de 311 M\$. Un gain sur la cession de 281 M\$ (252 M\$ après impôts) a été constaté au poste Autres produits.

3) La Compagnie a vendu la majeure partie des actifs de l'IC RailMarine pour un produit de 70 M\$. Un gain sur la cession de 60 M\$ (38 M\$ après impôts) a été constaté au poste Autres produits.

4) La Compagnie a vendu le Lakeshore East pour un produit de 299 M\$. Un gain sur la cession de 288 M\$ (254 M\$ après impôts) a été constaté au poste Autres produits.

## Situation financière

Les tableaux des pages suivantes présentent une analyse du bilan de la Compagnie au 31 décembre 2012 par rapport à 2011. 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 2012 et 2011, les taux de change s'établissaient respectivement comme suit : 0,9949 \$ pour 1,00 \$ US et 1,0170 \$ pour 1,00 \$ US.

<i>En millions</i>	<i>Au 31 décembre</i>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	Effet du change	Variation sans l'effet du change	Explication des variations autres que le change
<b>Actif total</b>		<b>26 659 \$</b>	<b>26 026 \$</b>	<b>(235) \$</b>	<b>868 \$</b>	
Principales variations :						
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions		<b>521 \$</b>	<b>499 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>22 \$</b>	Augmentation attribuable aux montants supplémentaires donnés en garantie pour les lettres de crédit émises.
Débiteurs		<b>831 \$</b>	<b>820 \$</b>	<b>(7) \$</b>	<b>18 \$</b>	Augmentation surtout attribuable à une hausse des produits d'exploitation.
Impôts reportés et à recouvrer		<b>43 \$</b>	<b>122 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>(79) \$</b>	Baisse découlant avant tout de la diminution des impôts à recouvrer.
Immobilisations		<b>24 541 \$</b>	<b>23 917 \$</b>	<b>(220) \$</b>	<b>844 \$</b>	Augmentation liée aux acquisitions brutes d'immobilisations de 1 825 M\$, neutralisée en partie par une charge d'amortissement de 923 M\$ et par 58M\$ d'autres éléments.
Actif incorporel et autres actifs		<b>249 \$</b>	<b>261 \$</b>	<b>(2) \$</b>	<b>(10) \$</b>	Baisse essentiellement liée à la diminution de charges reportées et de débiteurs à long terme divers.

<i>En millions</i>	<i>Au 31 décembre</i>	2012	2011	Effet du change	Variation sans l'effet du change	Explication des variations autres que le change
<b>Passif total</b>		<b>15 641 \$</b>	<b>15 346 \$</b>	<b>(231) \$</b>	<b>526 \$</b>	
Principales variations :						
Créditeurs et autres		1 626 \$	1 580 \$	(11) \$	57 \$	Augmentation due à la hausse de 167 M\$ des impôts sur les bénéfices et autres taxes, compensée en partie par des baisses de 57 M\$ des comptes fournisseurs, de 31 M\$ des provisions à l'égard de l'environnement, de 18 M\$ des intérêts courus et de 4 M\$ d'autres éléments.
Impôts reportés		5 555 \$	5 333 \$	(71) \$	293 \$	Augmentation due à une charge d'impôts reportés de 457 M\$ inscrite au bénéfice net, à l'exclusion des avantages fiscaux constatés, compensée en partie par un recouvrement d'impôts reportés de 127 M\$ inscrit au poste Autre perte globale ainsi que par 37 M\$ d'autres éléments.
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, déduction faite de la tranche à court terme		784 \$	1 095 \$	(6) \$	(305) \$	Baisse découlant des cotisations aux régimes de retraite de 833 M\$ et du produit des régimes de retraite de 9 M\$, rajusté d'un montant de 123 M\$ lié aux éléments d'amortissement, neutralisés en partie par des pertes actuarielles de 660 M\$.
Autres passifs et crédits reportés		776 \$	762 \$	(4) \$	18 \$	Augmentation essentiellement liée à une hausse du passif relatif à la rémunération à base d'actions.
Dette à long terme totale, incluant la tranche à court terme		6 900 \$	6 576 \$	(140) \$	464 \$	Augmentation due à des émissions de dette de 2 354 M\$, à des additions de contrats de location-acquisition de 94 M\$ et à 17 M\$ d'autres éléments, neutralisés en partie par des remboursements de dette de 2 001 M\$.



<i>En millions</i>	<i>Au 31 décembre</i>	2012	2011	Variation	Explication des variations
<b>Total – Avoir des actionnaires</b>		<b>11 018 \$</b>	10 680 \$	338 \$	
Principales variations :					
Actions ordinaires		4 108 \$	4 141 \$	(33) \$	Baisse attribuable à des programmes de rachat d'actions de 161 M\$, neutralisée en partie par des émissions d'actions ordinaires de 128 M\$ à la suite de la levée d'options d'achat d'actions.
Autre perte globale cumulée		(3 257) \$	(2 839) \$	(418) \$	Variation de la perte globale imputable à des montants après impôts de 396 M\$ au titre de la comptabilisation de la situation de capitalisation des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite de la Compagnie et de 22 M\$ au titre des pertes de change.
Bénéfices non répartis		10 167 \$	9 378 \$	789 \$	Augmentation due au bénéfice net de 2 680 M\$ pour l'exercice, partiellement neutralisé par des programmes de rachat d'actions de 1 239 M\$ et par des dividendes versés de 652 M\$.

## Liquidités et ressources en capitaux

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation constituent la source principale de liquidités de la Compagnie, et ils sont suppléés par des emprunts sur les marchés monétaires et les marchés financiers. De plus, la vente de biens excédentaires et la monétisation d'actifs peuvent occasionnellement être utilisées pour suppléer aux besoins en liquidités de la Compagnie. En mettant l'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. 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 et évalue de temps à autre la faisabilité d'augmenter les dividendes et de racheter des actions.

Pour financer ses besoins en liquidités à court terme, la Compagnie a un programme de papier commercial, qui est garanti par sa facilité de crédit renouvelable venant à échéance en mai 2017. 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. Consulter la section Ententes de financement disponibles du présent Rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements.

La Compagnie a eu à l'occasion des déficits de fonds de roulement, ce qui est considéré comme normal dans le secteur ferroviaire à haute intensité de capital, et de tels déficits n'indiquent 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 2012 et 2011, la trésorerie et les équivalents de la Compagnie se chiffraient respectivement à 155 M\$ et à 101 M\$, et les liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions, à 521 M\$ et à 499 M\$, respectivement. À ces mêmes dates, la Compagnie avait respectivement un déficit de fonds de roulement de 334 M\$ et un fonds de roulement de 133 M\$. 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. Consulter la section Ententes de financement disponibles du présent Rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements. 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.

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, générer des flux de trésorerie en vendant des biens 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.

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. À l'heure actuelle, la Compagnie n'a pas de plans de rapatriement de fonds détenus à l'extérieur du Canada dans l'immédiat, étant donné que les flux de trésorerie actuellement générés dans les ressorts territoriaux de la Compagnie permettent à chacun de s'acquitter de ses propres obligations financières.

### Activités d'exploitation

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>Variation</b>
Encaissements nets provenant de clients et autres		<b>9 877 \$</b>	8 995 \$	882 \$
Paiements nets aux titres suivants :				
Services aux employés, fournisseurs et autres charges		<b>(5 241)</b>	(4 643)	(598)
Intérêts		<b>(364)</b>	(329)	(35)
Blessures corporelles et autres réclamations		<b>(79)</b>	(97)	18
Régimes de retraite		<b>(844)</b>	(468)	(376)
Impôts sur les bénéficiaires		<b>(289)</b>	(482)	193
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation</b>		<b>3 060 \$</b>	2 976 \$	84 \$

L'augmentation des encaissements nets provenant de clients et autres est due principalement à des produits d'exploitation plus élevés. L'augmentation des paiements au titre des services aux employés, fournisseurs et autres charges est principalement imputable aux paiements plus élevés au titre de la main-d'œuvre et des avantages sociaux ainsi que des services acquis et des matières.

Les cotisations de la Compagnie à ses divers régimes de retraite sont conformes aux dispositions législatives applicables au Canada et aux États-Unis et ces cotisations sont déterminées selon des évaluations actuarielles, requises annuellement tant au Canada qu'aux États-Unis. La dernière évaluation actuarielle du Régime de retraite du CN à des fins de capitalisation a été effectuée en date du 31 décembre 2011 et indiquait un excédent de capitalisation d'environ 1,1 G\$ sur une base de continuité et un déficit de capitalisation d'environ 1,3 G\$ sur une base de solvabilité. La prochaine évaluation actuarielle de la Compagnie exigée en date du 31 décembre 2012 sera effectuée en 2013. Cette évaluation actuarielle devrait indiquer un excédent de capitalisation d'environ 1,4 G\$ sur une base de continuité, tandis que l'on s'attend à ce qu'elle indique un déficit de capitalisation d'environ 2,0 G\$ sur une base de solvabilité en raison du niveau des taux d'intérêt applicables pendant la période de mesure. La législation fédérale sur les pensions exige que les déficits de capitalisation, tels que calculés en vertu de la réglementation en vigueur en matière de retraite, soient payés sur un certain nombre d'années.

En prévision des exigences de capitalisation futures, la Compagnie a versé des cotisations volontaires de 700 M\$ en 2012 et de 350 M\$ en 2011 en sus des cotisations exigées, principalement dans le but de solidifier la situation financière de son régime de retraite principal, le Régime de retraite du CN. Ces cotisations volontaires peuvent être considérées comme un paiement anticipé relativement aux exigences de paiements spéciaux de solvabilité. Au 31 décembre 2012, la Compagnie disposait d'un montant de 785 M\$ en paiements anticipés qui restent disponibles afin de compenser les paiements de solvabilité. La Compagnie prévoit utiliser environ 415 M\$ de ces paiements anticipés en tant que paiements de solvabilité requis en 2013. Depuis 2010, la Compagnie a versé des cotisations volontaires qui totalisent 1,4 G\$.

La Compagnie surveille de façon continue les différents facteurs économiques ayant une incidence sur les niveaux de cotisations qu'elle considère comme nécessaires au maintien de la santé financière de ses divers régimes de retraite. Les cotisations en espèces de la Compagnie pour l'exercice 2013 devraient se situer entre 135 M\$ et 335 M\$, y compris une cotisation volontaire possible pouvant atteindre 200 M\$, à l'égard de tous les régimes de retraite de la Compagnie.

Les paiements nets d'impôts sur les bénéficiaires ont diminué surtout en raison de la réduction des acomptes provisionnels exigibles pour l'exercice 2012 et de l'absence d'un paiement final pour l'exercice 2011 qui aurait normalement été exigible au premier trimestre de 2012. Cette réduction tient essentiellement à la cotisation volontaire que la Compagnie a versée au Régime de retraite du CN au premier trimestre de 2012. En 2013, les paiements nets d'impôts sur les bénéficiaires devraient être d'environ 850 M\$.

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 2013.

## Activités d'investissement

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>Variation</b>
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement		<b>1 421 \$</b>	<b>1 729 \$</b>	<b>308 \$</b>

Les activités d'investissement de la Compagnie en 2012 comprennent des acquisitions d'immobilisations de 1 731 M\$, soit une hausse de 106 M\$ par rapport à 2011, et un produit en espèces de 311 M\$ réalisé à la cession du Bala-Oakville. Les activités d'investissement de 2011 comprenaient des liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions de 499 M\$ liés aux facilités de lettres de crédit bilatérales de la Compagnie et des produits en espèces de 369 M\$ provenant de la cession d'immobilisations, dont 70 M\$ réalisés à la cession de la majeure partie des actifs de l'IC RailMarine et 299 M\$ réalisés à la cession du Lakeshore East. Consulter la section Cession d'immobilisations du présent Rapport de gestion.

Le tableau suivant présente les acquisitions d'immobilisations des exercices terminés les 31 décembre 2012 et 2011 :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Voie et chemin de roulement		<b>1 351 \$</b>	<b>1 185 \$</b>
Matériel roulant		<b>206</b>	<b>195</b>
Immeubles		<b>66</b>	<b>72</b>
Informatique		<b>125</b>	<b>135</b>
Autres		<b>77</b>	<b>125</b>
Acquisitions brutes d'immobilisations		<b>1 825</b>	<b>1 712</b>
Moins : Contrats de location-acquisition <sup>1)</sup>		<b>94</b>	<b>87</b>
<b>Acquisitions d'immobilisations</b>		<b>1 731 \$</b>	<b>1 625 \$</b>

1) En 2012, la Compagnie a enregistré des actifs de 94 M\$ (87 M\$ en 2011) acquis par des contrats de location de matériel, pour lesquels un montant de dette correspondant a été inscrit.

La Compagnie investit de façon continue dans des programmes de dépenses en immobilisations pour le renouvellement de l'infrastructure des voies de base, pour l'acquisition de matériel roulant et pour d'autres investissements visant à saisir des occasions de croissance ainsi qu'à améliorer la productivité de la Compagnie et la fluidité de son réseau.

Les dépenses sont généralement capitalisées si elles correspondent à un niveau minimal d'activité, 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. Dans le cas des immobilisations de la catégorie Voie et chemin de roulement, les dépenses engagées pour remplacer et (ou) améliorer l'infrastructure des voies de base sont généralement planifiées et programmées d'avance et les travaux sont exécutés par le personnel de l'Ingénierie de la Compagnie. En 2012 et en 2011, environ 90 % des dépenses en immobilisations de la catégorie Voie et chemin de roulement ont été consacrées au renouvellement de l'infrastructure des voies de base.

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. En 2012, approximativement 20 % des charges d'exploitation totales de la Compagnie étaient attribuables à ces dépenses (environ 20 % tant en 2011 qu'en 2010). Dans le cas des immobilisations de la catégorie Voie et chemin de roulement, les travaux de réparation et d'entretien normaux 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 de la structure de la voie.

En 2013, la Compagnie prévoit investir environ 1,9 G\$ pour ses programmes d'immobilisations, dont plus de 1,0 G\$ seront affectés à l'infrastructure des voies pour continuer à exploiter un chemin de fer sécuritaire et pour améliorer la productivité et la fluidité du réseau. Les coûts de mise en œuvre de la commande intégrale des trains (CIT) d'ici 2015, comme l'exigent des dispositions législatives adoptées par le gouvernement fédéral américain, sont estimés à quelque 220 M\$ US, dont environ 40 M\$ US ont été engagés à la fin de 2012, le reste devant être engagé au cours des trois prochaines années.

**Flux de trésorerie disponibles**

La Compagnie a généré des flux de trésorerie disponibles s'élevant à 1 006 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2012, comparativement à 1 175 M\$ en 2011. Les flux de trésorerie disponibles ne sont pas définis de façon normalisée en vertu des PCGR et il se peut, par conséquent, qu'ils ne soient pas comparables à des mesures semblables présentées par d'autres sociétés. La Compagnie 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 après paiement des dépenses en immobilisations et versement des dividendes. La Compagnie définit les flux de trésorerie disponibles comme la somme des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation, rajustés pour tenir compte des variations de la trésorerie et des équivalents attribuables aux fluctuations du taux de change, et des flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement, rajustés pour tenir compte de la variation des liquidités et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions, s'il y a lieu, de l'incidence des principales acquisitions, s'il y a lieu, et des dividendes versés. Les flux de trésorerie disponibles sont calculés comme suit :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation		<b>3 060 \$</b>	2 976 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement		<b>(1 421)</b>	(1 729)
<b>Flux de trésorerie nets générés, avant les activités de financement</b>		<b>1 639</b>	1 247
<i>Rajustements :</i>			
Dividendes versés		<b>(652)</b>	(585)
Variation des liquidités et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions		<b>22</b>	499
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie et les équivalents libellés en dollars US		<b>(3)</b>	14
<b>Flux de trésorerie disponibles</b>		<b>1 006 \$</b>	1 175 \$

**Activités de financement**

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>Variation</b>
<b>Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement</b>		<b>1 582 \$</b>	1 650 \$	68 \$

En 2012, la Compagnie a émis 1 861 M\$ de papier commercial et a effectué des remboursements de dette de 2 001 M\$ relevant du programme de papier commercial et des obligations de contrats de location-acquisition de la Compagnie. En novembre 2012, en vertu de son prospectus préalable et de sa déclaration d'inscription, la Compagnie a émis sur les marchés financiers américains des billets d'un capital de 250 M\$ US (249 M\$ CA) à 2,25 % échéant en 2022, et des billets d'un capital de 250 M\$ US (249 M\$ CA) à 3,50 % échéant en 2042. Le produit net de ces émissions a été de 494 M\$ US (493 M\$ CA), devant être affecté aux besoins généraux de la Compagnie, notamment au remboursement par anticipation et au refinancement de titres d'emprunt en circulation. En 2011, la Compagnie a émis 659 M\$ de papier commercial. Au cours de ce même exercice, la Compagnie a aussi émis sur les marchés financiers américains des billets d'un capital de 300 M\$ US (305 M\$ CA) à 1,45 % échéant en 2016, et des billets d'un capital de 400 M\$ US (407 M\$ CA) à 2,85 % échéant en 2021. Le produit net de ces émissions a été de 691 M\$ US (702 M\$ CA). La Compagnie en a affecté une partie au remboursement complet du papier commercial alors en circulation et à ses besoins généraux, notamment pour le financement partiel de son programme de rachat d'actions. Aussi en 2011, la Compagnie, par l'intermédiaire d'une filiale en propriété exclusive et conformément à une offre publique d'achat, a racheté 76 % des billets au taux de 6,38 % échéant en octobre 2011 et ayant une valeur comptable de 303 M\$ US. Le coût total de l'opération a été de 304 M\$ US. La tranche restante de 24 % des billets au taux de 6,38 %, d'une valeur comptable de 97 M\$ US, a été remboursée à l'échéance. En 2011, les remboursements de dette totalisant 1 083 M\$ ont relevé du rachat de billets, du remboursement de papier commercial et des obligations de contrats de location-acquisition de la Compagnie.

Les flux de trésorerie provenant des options d'achat d'actions levées en 2012 et en 2011 se sont élevés respectivement à 101 M\$ et à 68 M\$, et les avantages fiscaux connexes réalisés au moment de la levée ont été respectivement de 16 M\$ et de 9 M\$.

En 2012, la Compagnie a racheté un total de 16,9 millions d'actions ordinaires pour un montant de 1 400 M\$ (prix moyen pondéré par action de 82,73 \$) en vertu de ses programmes de rachat d'actions. En 2011, la Compagnie a racheté un total de 19,9 millions d'actions ordinaires pour un montant de 1 420 M\$ (prix moyen pondéré par action de 71,33 \$) en vertu de ses programmes de rachat d'actions.

Consulter la section Actions ordinaires du présent Rapport de gestion qui présente les activités enregistrées en vertu des programmes de rachat d'actions de 2012 et des années antérieures.

Au cours de 2012, la Compagnie a versé à ses actionnaires des dividendes s'élevant à 652 M\$, soit 0,375 \$ par action, par trimestre, comparativement à des dividendes de 585 M\$, soit 0,325 \$ par action, par trimestre, en 2011.

### 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 multiple capitaux empruntés rajustés/bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) rajusté 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. Cependant, puisque ces mesures rajustées ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR, il se peut qu'elles ne soient pas comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés et ne doivent donc pas être examinées isolément.

#### Ratio capitaux empruntés/capitaux investis rajusté

	31 décembre	2012	2011
Ratio capitaux empruntés/capitaux investis <sup>1)</sup>		38,5 %	38,1 %
Ajouter : Valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation <sup>2)</sup>		1,9 %	1,9 %
<b>Ratio capitaux empruntés/capitaux investis rajusté</b>		<b>40,4 %</b>	<b>40,0 %</b>

#### Multiple capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté

En millions de \$, à moins d'indication contraire	Exercice terminé le 31 décembre	2012	2011
Capitaux empruntés		6 900 \$	6 576 \$
Ajouter : Valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation <sup>2)</sup>		559	542
Capitaux empruntés rajustés		7 459	7 118
Bénéfice d'exploitation		3 685	3 296
Ajouter : Amortissement		924	884
BAIIA (à l'exclusion des Autres produits)		4 609	4 180
Ajouter : Intérêts implicites afférents aux contrats de location-exploitation		29	30
BAIIA rajusté		4 638 \$	4 210 \$
<b>Multiple capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté</b>		<b>1,61 fois</b>	<b>1,69 fois</b>

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) 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 2012, par rapport au 31 décembre 2011, s'explique principalement par les émissions nettes de dette. La hausse du bénéfice d'exploitation réalisé en 2012 n'ayant été que neutralisée en partie par une augmentation du niveau d'endettement au 31 décembre 2012, le multiple capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté de la Compagnie s'est amélioré par rapport à 2011.

## **Ententes de financement disponibles**

### *Facilité de crédit renouvelable*

Le 6 mai 2011, la Compagnie a conclu une entente de facilité de crédit renouvelable de quatre ans au montant de 800 M\$ auprès d'un consortium de prêteurs. Le 23 mars 2012, l'entente a été modifiée afin d'en prolonger la durée jusqu'au 5 mai 2017. L'entente, qui comporte les dispositions habituelles, permet des augmentations du montant de la facilité, jusqu'à concurrence de 1 300 M\$, ainsi que l'option de prolonger la durée d'une année supplémentaire à chaque date anniversaire, sous réserve de l'approbation de chacun des prêteurs. La Compagnie prévoit utiliser cette facilité de crédit à des fins de fonds de roulement et pour ses besoins généraux, y compris à titre de garantie pour son programme de papier commercial. Au 31 décembre 2012, la Compagnie n'avait aucun emprunt en circulation en vertu de sa facilité de crédit renouvelable (néant au 31 décembre 2011).

### *Papier commercial*

La Compagnie a un programme de papier commercial, garanti par sa facilité de crédit renouvelable, qui lui permet d'émettre du papier commercial jusqu'à concurrence d'un montant total de 800 M\$ sur le principal, ou l'équivalent en dollars US. Au 31 décembre 2012, la Compagnie n'avait aucun emprunt de papier commercial (emprunts de 82 M\$ [81 M\$ US] de papier commercial, au taux d'intérêt moyen pondéré de 0,20 % au 31 décembre 2011), inscrit au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an du Bilan consolidé.

### *Facilités de lettres de crédit bilatérales et liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions*

Le 29 avril 2011, la Compagnie a conclu des ententes de lettres de crédit bilatérales de trois ans avec différentes banques relativement à son obligation de fournir des lettres de crédit dans le cours normal des affaires. Le 23 mars 2012, les ententes ont été modifiées afin d'en prolonger la durée d'un an, soit jusqu'au 28 avril 2015, et une entente de lettre de crédit additionnelle a été conclue avec une banque additionnelle. En vertu de ces ententes telles qu'elles ont été modifiées, 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 2012, les lettres de crédit obtenues par la Compagnie s'élevaient à 551 M\$ (499 M\$ au 31 décembre 2011) sur un montant total de 562 M\$ (520\$ au 31 décembre 2011) engagé avec les différentes banques. Au 31 décembre 2012, un montant de 521 M\$ de trésorerie et d'équivalents (499 M\$ au 31 décembre 2011) a été donné en garantie et inscrit au titre des liquidités et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions dans le Bilan consolidé.

### *Programme de titrisation des débiteurs*

Le 20 décembre 2012, la Compagnie a conclu une entente d'une durée de trois ans, débutant le 1<sup>er</sup> février 2013, qui prévoit la vente, à des fiduciaires non liées, d'une participation indivise dans un portefeuille de débiteurs renouvelables relatifs au transport de marchandises pour un produit en espèces maximal de 450 M\$. 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. Les billets sont garantis par les actifs acquis à l'aide du produit des billets, et les recours sont limités à ces actifs.

À l'entrée en vigueur du programme en 2013, la Compagnie comptabilisera les opérations de titrisation comme des emprunts avec nantissement. Au moment de la cession de débiteurs, un montant équivalent sera inscrit au poste Dette à long terme dans le Bilan consolidé.

### *Prospectus préalable*

Au 31 décembre 2012, la Compagnie avait placé pour 1,2 G\$ (1,2 G\$ US) de titres en vertu du prospectus préalable qu'elle a déposé auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières du Canada et de la déclaration d'enregistrement qu'elle a déposée auprès de la *Securities and Exchange Commission* (SEC) des États-Unis couvrant l'émission, par le CN, d'un maximum de 2,5 G\$ de titres d'emprunt sur les marchés canadien et américain. Le prospectus préalable expire en décembre 2013. L'accès aux marchés financiers en vertu du prospectus dépend des conditions du marché au moment de la fixation du prix.

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.

## 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 2012 :

<i>En millions</i>	Total	2013	2014	2015	2016	2017	2018 et après
Obligations de dette <sup>1)</sup>	5 917 \$	398 \$	320 \$	- \$	545 \$	246 \$	4 408 \$
Intérêts sur les obligations de dette	4 929	309	292	284	277	265	3 502
Obligations de contrats de location-acquisition <sup>2)</sup>	1 232	219	268	109	296	144	196
Obligations de contrats de location-exploitation <sup>3)</sup>	676	134	103	83	61	49	246
Obligations d'acquisition <sup>4)</sup>	735	444	235	51	2	1	2
Cotisations aux régimes de retraite <sup>5)</sup>	1 284	-	42	414	414	414	-
Autres éléments de passif à long terme reflétés au bilan <sup>6)</sup>	807	55	63	56	40	38	555
Autres engagements <sup>7)</sup>	280	50	115	115	-	-	-
<b>Total des obligations</b>	<b>15 860 \$</b>	<b>1 609 \$</b>	<b>1 438 \$</b>	<b>1 112 \$</b>	<b>1 635 \$</b>	<b>1 157 \$</b>	<b>8 909 \$</b>

1) Nettes des escomptes non amortis desquels 834 M\$ proviennent de billets ne portant pas intérêt, échéant en 2094 et excluant des obligations de contrats de location-acquisition de 983 M\$ qui sont présentées dans les obligations de contrats de location-acquisition.

2) Comprennent des paiements futurs minimaux exigibles en vertu de contrats de location-acquisition de 983 M\$ et des intérêts implicites de 249 M\$ à des taux d'intérêt variant entre 0,7 % et 8,5 %.

3) 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 30 M\$ et s'étalent généralement sur cinq ans.

4) 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.

5) Les cotisations de la Compagnie aux régimes de retraite sont basées sur des évaluations actuarielles. Les paiements minimaux requis estimatifs au titre des cotisations aux régimes de retraite, à l'exclusion du coût des services rendus au cours de l'exercice, sont établis en fonction des évaluations actuarielles en date du 31 décembre 2011 qui ont été effectuées en 2012. En raison des cotisations volontaires respectives de 350 M\$ et de 700 M\$ que la Compagnie a versées, surtout à son régime de retraite principal, soit le Régime de retraite du CN, en 2011 et 2012, il n'y aura pas de paiements minimaux requis au titre des cotisations aux régimes de retraite, à l'exclusion du coût des services rendus au cours de l'exercice, en 2013. Les évaluations actuarielles devant être effectuées tous les ans, les paiements futurs au titre des cotisations peuvent faire l'objet de réévaluation annuellement. Consulter les sections Conventions comptables critiques – Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite ainsi que Risques commerciaux, Autres risques – Régimes de retraite du présent Rapport de gestion.

6) Comprennent les paiements prévus pour les passifs à l'égard de l'indemnisation des travailleurs, des compressions de l'effectif, des avantages complémentaires de retraite, des avantages fiscaux non constatés nets et de l'environnement qui ont été classés à titre d'ententes de règlements contractuels.

7) 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 au cours des quelques prochains exercices environ 100 M\$ (100 M\$ US) au titre d'améliorations de l'infrastructure du chemin de fer et d'ouvrages de franchissement ainsi que d'engagements dans le cadre d'une série d'ententes conclues avec diverses collectivités et d'un programme global de mesures volontaires d'atténuation visant à répondre aux préoccupations des municipalités environnantes. L'engagement au titre des ouvrages de franchissement est basé sur les coûts estimatifs fournis par le Surface Transportation Board (STB) au moment de l'acquisition et pourrait faire l'objet d'un rajustement. En outre, les coûts de mise en œuvre de la commande intégrale des trains (CIT) d'ici 2015, comme l'exigent des dispositions législatives adoptées par le gouvernement fédéral américain, sont estimés à environ 180 M\$ (180 M\$ US).

En 2013 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.

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.

## Cession d'immobilisations

### 2012

#### *Bala-Oakville*

Le 23 mars 2012, la Compagnie a conclu une entente avec Metrolinx en vue de vendre un tronçon de sa subdivision de Bala et un tronçon de sa subdivision d'Oakville, à Toronto, en Ontario, ainsi que la voie et le chemin de roulement, et certaines ententes visant les voyageurs (collectivement le « Bala-Oakville »), pour un produit en espèces de 311 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 Bala-Oakville, 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 281 M\$ (252 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.

### 2011

#### *IC RailMarine*

Le 1<sup>er</sup> août 2011, la Compagnie a vendu la majeure partie des actifs de l'IC RailMarine Terminal Company (« IC RailMarine »), une filiale en propriété indirecte de la Compagnie, à Raven Energy, LLC, une société affiliée de Foresight Energy, LLC (« Foresight ») et du groupe Cline (« Cline »), pour un produit en espèces de 70 M\$ (73 M\$ US) avant les coûts de transaction. Établie sur la rive est du fleuve Mississippi, l'IC RailMarine fait l'entreposage et le transbordement de marchandises et de liquides en vrac entre les trains, les navires et les barges, desservant des clients des marchés nord-américains et mondiaux. En vertu de la convention de vente, la Compagnie jouira d'un accord de transport ferroviaire de dix ans avec Savatran LLC, une société affiliée de Foresight et Cline, prévoyant l'acheminement d'un volume annuel minimal de charbon de quatre mines de l'Illinois vers l'installation de transbordement de l'IC RailMarine. La transaction a donné lieu à un gain sur la cession de 60 M\$ (38 M\$ après impôts) qui a été comptabilisé dans le poste Autres produits.

#### *Lakeshore East*

Le 24 mars 2011, la Compagnie a conclu une entente avec Metrolinx en vue de vendre un tronçon de sa subdivision de Kingston connu sous le nom de Lakeshore East entre Pickering et Toronto, en Ontario, ainsi que la voie et le chemin de roulement, et certaines ententes visant les voyageurs (collectivement le « Lakeshore East »), pour un produit en espèces de 299 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 East, 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 288 M\$ (254 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.

### 2010

#### *Subdivision d'Oakville*

Le 29 mars 2010, la Compagnie a conclu une entente avec Metrolinx en vue de vendre une partie de sa propriété connue sous le nom de subdivision d'Oakville à Toronto, en Ontario, ainsi que la voie et le chemin de roulement, et certaines ententes visant les voyageurs (collectivement la « subdivision d'Oakville »), pour un produit de 168 M\$ avant les coûts de transaction. De ce produit, un montant de 24 M\$ a été déposé en mains tierces au moment de la cession et avait été remis intégralement en date du 31 décembre 2010 conformément aux dispositions de l'entente. En vertu de l'entente, la Compagnie a obtenu le droit perpétuel de faire circuler des trains marchandises sur la subdivision d'Oakville, 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 152 M\$ (131 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.

## 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.



La Compagnie est tenue d'inscrire un passif pour la juste valeur de l'obligation découlant de l'émission de certaines garanties à la date à laquelle la garantie est émise ou modifiée. De plus, si la Compagnie prévoit effectuer un paiement au titre d'une garantie, un passif sera enregistré dans la mesure où un passif n'a pas déjà été constaté.

La nature de ces garanties ou indemnités, le montant potentiel maximal de paiements futurs, la valeur comptable du passif et la nature de tout recours sont présentés à la Note 16, Engagements et éventualités d'importance, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2012 de la Compagnie.

### Régimes à base d'actions

La Compagnie offre divers régimes d'intéressement à base d'actions pour les membres du personnel admissibles. Les principaux régimes de la Compagnie sont décrits à la Note 10, Régimes à base d'actions afférente aux États financiers consolidés annuels de 2012 de la Compagnie. Le tableau qui suit présente la charge totale 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 2012, 2011 et 2010 :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>Octrois donnant lieu à un règlement en espèces</b>				
Régime d'unités d'actions restreintes		76 \$	81 \$	77 \$
Régime d'intéressement volontairement différé		19	21	18
		95	102	95
<b>Octrois d'options d'achat d'actions</b>		10	10	9
<b>Charge totale de rémunération à base d'actions</b>		<b>105 \$</b>	<b>112 \$</b>	<b>104 \$</b>
<b>Avantage fiscal constaté dans les résultats</b>		<b>25 \$</b>	<b>24 \$</b>	<b>27 \$</b>

### Instruments financiers

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie est exposée à divers risques, tels que les risques liés au crédit des clients, aux prix des marchandises, aux taux d'intérêt, au change étranger et à la liquidité. 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 sa liquidité. La Compagnie n'a que peu recours aux instruments financiers dérivés dans la gestion de ses risques, et elle ne les utilise pas à des fins de spéculation. Au 31 décembre 2012, la Compagnie n'avait pas d'instruments financiers dérivés importants en circulation. Voir la Note 17, Instruments financiers, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2012 de la Compagnie pour obtenir davantage de renseignements sur ces risques.

### 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 avant impôts 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 question.

En 2012, les paiements nets d'impôts sur les bénéfices versés aux autorités fiscales canadiennes et américaines ont été respectivement de 138 M\$ (360 M\$ en 2011) et de 151 M\$ (122 M\$ en 2011). Pour l'exercice 2013, la Compagnie s'attend à ce que ses paiements nets d'impôts sur les bénéfices soient d'environ 850 M\$. Les paiements nets d'impôts sur les bénéfices pour 2012 et 2013 incluent l'impact de changements récents aux lois fiscales. En 2012, les paiements d'impôts aux États-Unis ont bénéficié du taux d'amortissement accéléré permis de 50 % prévu par la *Tax Relief, Unemployment Insurance Reauthorization and Job Creation Act of 2010*. En 2013, ces paiements rendront compte de l'incidence de l'*American Taxpayer Relief Act of 2012*, qui a prolongé le taux d'amortissement accéléré permis de 50 % et le *Railroad Track Maintenance Credit* (crédit d'impôt pour les travaux d'entretien de la voie) jusqu'à la fin de 2013.

Consulter la section Énoncés prospectifs de ce Rapport de gestion où sont présentés les hypothèses et les facteurs de risque touchant un tel énoncé prospectif.

## Actions ordinaires

### Programmes de rachat d'actions

Le 24 octobre 2011, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé un programme de rachat d'actions qui permettait le rachat jusqu'à concurrence de 17,0 millions d'actions ordinaires entre le 28 octobre 2011 et le 27 octobre 2012, conformément à une offre publique de rachat au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto. La Compagnie a racheté un total de 16,7 millions d'actions ordinaires en vertu de ce programme de rachat d'actions.

Le 22 octobre 2012, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé un nouveau programme de rachat d'actions permettant le rachat jusqu'à concurrence de 1,4 G\$ en actions ordinaires, sans dépasser 18,0 millions d'actions, entre le 29 octobre 2012 et le 28 octobre 2013, conformément à une offre publique de rachat au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto.

Le tableau qui suit présente les activités enregistrées en vertu de ces programmes de rachat d'actions et des programmes de rachat d'actions des années antérieures :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	<b>2012</b>	2011	2010
<b>Programme en vigueur d'octobre 2012 à octobre 2013</b>				
Nombre d'actions ordinaires <sup>1)</sup>		<b>3,6</b>	S.O.	S.O.
Prix moyen pondéré par action <sup>2)</sup>		<b>84,23 \$</b>	S.O.	S.O.
Montant des rachats		<b>305 \$</b>	S.O.	S.O.
<b>Programme en vigueur d'octobre 2011 à octobre 2012</b>				
Nombre d'actions ordinaires <sup>1)</sup>		<b>13,3</b>	3,4	S.O.
Prix moyen pondéré par action <sup>2)</sup>		<b>82,32 \$</b>	75,08 \$	S.O.
Montant des rachats		<b>1 095 \$</b>	256 \$	S.O.
<b>Programme en vigueur de janvier 2011 à décembre 2011</b>				
Nombre d'actions ordinaires <sup>1)</sup>		<b>S.O.</b>	16,5	S.O.
Prix moyen pondéré par action <sup>2)</sup>		<b>S.O.</b>	70,56 \$	S.O.
Montant des rachats		<b>S.O.</b>	1 164 \$	S.O.
<b>Programme en vigueur de janvier 2010 à décembre 2010</b>				
Nombre d'actions ordinaires <sup>1)</sup>		<b>S.O.</b>	S.O.	15,0
Prix moyen pondéré par action <sup>2)</sup>		<b>S.O.</b>	S.O.	60,86 \$
Montant des rachats		<b>S.O.</b>	S.O.	913 \$
<b>Total pour l'exercice</b>				
Nombre d'actions ordinaires <sup>1)</sup>		<b>16,9</b>	19,9	15,0
Prix moyen pondéré par action <sup>2)</sup>		<b>82,73 \$</b>	71,33 \$	60,86 \$
Montant des rachats		<b>1 400 \$</b>	1 420 \$	913 \$

<sup>1)</sup> Inclut les actions ordinaires rachetées aux premier et quatrième trimestres de 2012 et de 2011 et aux deuxième et troisième trimestres de 2010 en vertu d'ententes privées entre la Compagnie et des tiers vendeurs sans lien de dépendance.

<sup>2)</sup> Inclut les frais de courtage.

### Données relatives aux actions en circulation

Au 1<sup>er</sup> février 2013, la Compagnie avait 427,3 millions d'actions ordinaires et 4,5 millions d'options d'achat d'actions en circulation.

## Recommandations comptables récentes

En juin 2011, le *Financial Accounting Standards Board* (FASB) a publié la mise à jour *Accounting Standards Update* (ASU) 2011-05, *Presentation of Comprehensive Income*, donnant aux entreprises l'option de présenter les composantes du bénéfice net et du bénéfice global par le biais d'un seul état ou dans deux états séparés présentés de façon consécutive dans les états financiers. L'ASU 2011-05 élimine l'option qui permettait de présenter les composantes des autres éléments du bénéfice global dans l'état de l'évolution de l'avoir des actionnaires. L'ASU 2011-05 exige aussi que les ajustements de reclassement de chaque composante reclassée des autres éléments du bénéfice global cumulé au bénéfice net et à l'autre bénéfice global soient présentés séparément dans les états financiers. En décembre 2011, le FASB a publié l'ASU 2011-12, *Deferral of the Effective Date for Amendments to the Presentation of Reclassifications of Items Out of Accumulated Other Comprehensive Income*, reportant la date d'entrée en vigueur de la présentation des ajustements de reclassement au bénéfice net. La date d'entrée en vigueur du report correspond à celle de l'ASU 2011-05, qui est en vigueur pour les exercices débutant le ou après le 15 décembre 2011. Le FASB réévalue ces exigences, et une décision finale devrait être rendue au premier trimestre de 2013. La Compagnie a adopté les exigences actuellement en vigueur de ces ASU.

En mai 2011, le FASB a publié l'ASU 2011-04, *Fair Value Measurement-Amendments to Achieve Common Fair Value Measurements and Disclosure Requirements*. Cette mise à jour prévoit deux types de modifications : celles qui clarifient l'application des exigences actuelles d'évaluation et d'information relativement à la juste valeur et celles qui modifient un principe ou une exigence relativement à l'évaluation de la juste valeur ou aux informations à fournir sur les évaluations de la juste valeur. Cette mise à jour s'applique à la Compagnie à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2012 et n'a pas eu d'incidence importante sur ses états financiers consolidés.

Le Conseil des normes comptables de l'Institut Canadien des Comptables Agréés exigeait de toutes les entreprises ayant une obligation d'information du public qu'elles établissent leur information financière selon les Normes internationales d'information financière (IFRS) pour les exercices débutant le ou après le 1<sup>er</sup> janvier 2011. Cependant, le *National Instrument* 52-107 émis par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario permet aux émetteurs inscrits auprès de la SEC, tels qu'ils sont définis par cet organisme, comme le CN, de déposer auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada des états financiers établis selon les PCGR aux États-Unis. Par conséquent, la Compagnie a décidé de ne pas dresser son information financière selon les IFRS et continue de la présenter conformément aux PCGR aux États-Unis. La SEC évalue actuellement les conséquences de l'intégration des IFRS dans le système de présentation de l'information financière aux États-Unis. Si la SEC décide de procéder à la convergence avec les IFRS, la Compagnie convertira la présentation de son information financière selon les IFRS en fonction des exigences.

## Conventions comptables critiques

L'établissement des états financiers selon les principes comptables généralement reconnus exige de la part de la direction certaines estimations et hypothèses qui influent sur les produits et les charges inscrits pour la période considérée, sur les montants constatés des actifs et des passifs, ainsi que sur l'information à fournir concernant les actifs et passifs éventuels à la date des états financiers. La direction révisé ses estimations de façon continue en fonction de l'information alors disponible. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Les politiques de la Compagnie relatives aux blessures corporelles et autres réclamations, aux questions environnementales, à l'amortissement, aux régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite et aux impôts sur les bénéfices 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 critiques. L'information suivante devrait être lue conjointement avec les États financiers consolidés annuels de 2012 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.

### 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.

### Procédures contre l'ancien PDG

En février 2012, le Conseil d'administration de la Compagnie a voté à l'unanimité en vue de retirer à son ancien PDG le droit de toucher le paiement d'environ 18 M\$ au titre des UAR, la rente annuelle de 1,5 M\$ et d'autres avantages (collectivement, les « avantages ») qui lui étaient autrement payables et d'annuler ces versements, après avoir déterminé que cet ancien PDG avait vraisemblablement violé les clauses de non-concurrence et de non-divulgaration de renseignements confidentiels contenues dans son ancien contrat d'emploi. La Compagnie en est venue à cette détermination en s'appuyant sur certains faits, notamment la collaboration active de l'ancien PDG avec le plus important actionnaire de son principal concurrent au Canada dans l'intention expresse d'installer l'ancien PDG dans les fonctions de chef de la direction du concurrent, l'aveu de l'ancien PDG qu'il avait personnellement acquis pour 5 M\$ de titres du concurrent et des déclarations de la part de l'ancien PDG et du plus important actionnaire selon lesquelles l'ancien PDG avait élaboré un plan stratégique visant l'exploitation du concurrent de la Compagnie afin de renforcer la position concurrentielle de ce dernier à l'égard de la Compagnie. La Compagnie croit raisonnablement que tout plan stratégique de cette nature doit nécessairement faire appel à des renseignements confidentiels de la Compagnie, ce qui constituerait une violation évidente et importante du contrat d'emploi de l'ancien PDG. La Compagnie a présenté une requête en vue de procédures judiciaires à la *United States District Court du Northern District of Illinois*, afin d'obtenir, entre autres choses, une déclaration selon laquelle la cessation des avantages par la Compagnie est valide. Le 28 juin 2012, l'ancien PDG a été nommé président et chef de la direction et membre du conseil d'administration du principal concurrent de la Compagnie au Canada.

Le 21 décembre 2012, pour faire opposition aux demandes modifiées du CN, l'ancien PDG a présenté des demandes reconventionnelles et des défenses (« *affirmative defenses* ») modifiées à la *United States District Court du Northern District of Illinois* dans lesquelles il prétend que le CN a omis de s'acquitter des versements mensuels d'avantages de retraite payables jusqu'au 28 juin 2012, date à laquelle l'ancien PDG a conclu une entente d'emploi visant un poste à la haute direction du principal concurrent de la Compagnie au Canada. Les demandes reconventionnelles visent l'obtention de dommages-intérêts (« *affirmative damages* ») auprès de la Compagnie. La Compagnie croit qu'elle dispose de solides défenses et qu'elle oppose une défense énergique à ces demandes, et elle est d'avis que quoi qu'il en soit, la responsabilité potentielle liée à ces demandes n'est pas importante. De plus, les documents de procédure en question de l'ancien PDG contiennent des aveux judiciaires qui le lient, indiquant qu'il n'a pas droit aux avantages de retraite au-delà du 28 juin 2012. Par conséquent, la Compagnie a, sous toutes réserves, inscrit un gain de règlement de 20 M\$ lié à la cessation du régime d'avantages de retraite de son ancien PDG pour la période ultérieure au 28 juin 2012, partiellement réduit par la comptabilisation de pertes actuarielles cumulées antérieures de 4 M\$.

La Compagnie s'est abstenue, sous toutes réserves, d'inscrire un gain d'environ 18 M\$ au titre de l'annulation du versement lié aux UAR à l'ancien PDG ainsi qu'un gain de règlement de 0,7 M\$ associé au passif des avantages de retraite de 2012 de l'ancien PDG jusqu'au 28 juin 2012, en attendant le règlement définitif des procédures judiciaires. La Compagnie cherche de plus à recouvrer un montant de 3 M\$ au titre des avantages de retraite versés à l'ancien PDG, car la Compagnie croit que l'ancien PDG a omis de s'acquitter des obligations liées à son contrat d'emploi, ainsi que des frais juridiques et d'autres coûts raisonnables. La Compagnie n'a pas comptabilisé le recouvrement de ces sommes.

### 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 2012, la Compagnie a inscrit une augmentation de 18 M\$ de sa provision à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations 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.

Aux 31 décembre 2012, 2011 et 2010, la provision de la Compagnie à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations au Canada s'établissait comme suit :

<i>En millions</i>	2012	2011	2010
Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	199 \$	200 \$	178 \$
Courus et autres	55	31	59
Paielements	(45)	(32)	(37)
<b>Solde au 31 décembre</b>	<b>209 \$</b>	<b>199 \$</b>	<b>200 \$</b>
<i>Tranche à court terme – Solde au 31 décembre</i>	<b>39 \$</b>	<b>39 \$</b>	<b>39 \$</b>

Les hypothèses utilisées pour estimer les coûts ultimes des réclamations relatives à des blessures subies par des membres du personnel canadiens tiennent compte, entre autres, du taux d'actualisation, du taux d'inflation, des augmentations de salaire et des 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 employés 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 employés 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 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 2012, aux États-Unis, la Compagnie a inscrit une augmentation de 7 M\$ de sa provision à l'égard des réclamations pour blessures corporelles et des autres réclamations attribuables à des maladies non professionnelles et à des réclamations de tiers, qui a été neutralisée par une diminution nette de 6 M\$ principalement attribuable à des réclamations relatives à des maladies professionnelles à la suite des études actuarielles externes de 2012. Au cours des derniers exercices, les études actuarielles externes indiquant une évolution favorable des réclamations ont appuyé des réductions nettes de 6 M\$ et de 19 M\$ en 2011 et 2010, respectivement, au titre de la provision de la Compagnie à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations aux États-Unis. Les réductions des derniers exercices ont été principalement attribuables aux diminutions des estimations de la Compagnie à l'égard des réclamations non revendiquées et des coûts associés aux réclamations revendiquées grâce à l'application de sa 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 relatifs aux réclamations existantes.

Aux 31 décembre 2012, 2011 et 2010, 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>	2012	2011	2010
Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	111 \$	146 \$	166 \$
Courus et autres	28	30	7
Paielements	(34)	(65)	(27)
<b>Solde au 31 décembre</b>	<b>105 \$</b>	<b>111 \$</b>	<b>146 \$</b>
<i>Tranche à court terme – Solde au 31 décembre</i>	<b>43 \$</b>	<b>45 \$</b>	<b>44 \$</b>

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 (gravité) 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. Par exemple, un changement de 5 % du coût moyen des réclamations relatives à l'amiante ou un changement de 1 % du taux tendanciel de l'inflation donnerait lieu à une augmentation ou une diminution d'approximativement 2 M\$ du passif inscrit au titre des réclamations relatives à l'amiante non revendiquées.

### Questions environnementales

#### *Préoccupations environnementales à l'égard de situations existantes connues*

La Compagnie a identifié environ 300 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 dix 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 précise, 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 et 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 en fonction de l'étendue de la contamination et des 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 deviennent 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 provisions à l'égard de l'environnement, 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 des coûts de mesures correctives environnementales auprès de tiers sont inscrits à titre d'actifs lorsque leur encaissement est considéré comme probable.

Aux 31 décembre 2012, 2011 et 2010, la provision de la Compagnie à l'égard de sites environnementaux particuliers s'établissait comme suit :

<i>En millions</i>	2012	2011	2010
Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	152 \$	150 \$	103 \$
Courus et autres	(5)	17	67
Paiements	(24)	(15)	(20)
<b>Solde au 31 décembre</b>	<b>123 \$</b>	<b>152 \$</b>	<b>150 \$</b>
<b>Tranche à court terme – Solde au 31 décembre</b>	<b>31 \$</b>	<b>63 \$</b>	<b>34 \$</b>

La Compagnie prévoit que la majorité du passif au 31 décembre 2012 sera payée au cours des cinq prochaines années. Cependant, certains coûts pourraient être payés au cours d'une période plus longue. La Compagnie prévoit récupérer en partie les coûts de mesures correctives comptabilisés qui sont associés à une contamination présumée et a inscrit un débiteur au poste Actif incorporel et autres actifs pour les montants de recouvrement en question. Selon l'information actuellement disponible, la Compagnie estime que ses provisions sont adéquates.

Au 31 décembre 2012, la plupart des sites de la Compagnie étaient au stade de l'évaluation finale. Par conséquent, les coûts associés à ces sites ont été prévus. Le stade de l'évaluation finale peut durer plusieurs années.

#### *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 :

- i) l'absence d'information technique spécifique portant sur de nombreux sites;
- ii) l'absence d'autorité gouvernementale, d'ordonnances de tierces parties ou de réclamations à l'égard de certains sites;
- iii) 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;
- iv) 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 et pour gérer 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 dépenses environnementales liées aux activités courantes sont passées en charges, sauf si elles ont trait à des améliorations aux immobilisations. Les dépenses qui découlent d'une situation existante causée par des activités antérieures et qui ne sont pas susceptibles d'apporter une contribution aux activités courantes ou futures sont passées en charges. Les charges d'exploitation au titre des questions environnementales se sont élevées à 16 M\$ en 2012, à 4 M\$ en 2011 et à 23 M\$ en 2010. Pour 2013, la Compagnie s'attend à ce que les charges d'exploitation au titre des questions environnementales soient du même ordre que celles de 2012. 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. Les 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 13 M\$ en 2012, à 11 M\$ en 2011 et à 14 M\$ en 2010. Pour 2013, la Compagnie s'attend à ce que les dépenses en immobilisations relatives à des questions environnementales soient du même ordre que celles de 2012.

### 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 brutes par mille. 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 classe d'actifs similaires, en dépit de petites différences au niveau de la durée de vie utile ou de la valeur de récupération des unités d'immobilisation individuelles au sein d'une même classe d'actifs. La Compagnie utilise approximativement 40 différentes classes 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 est effectuée selon 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 d'amortissement à l'égard des immobilisations canadiennes ne sont pas exigées en vertu de la réglementation, et sont conséquemment réalisées à l'interne. Elles visent des catégories d'actif particulières et sont effectuées sur une base périodique. 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 25 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. La Compagnie a entrepris des études sur l'amortissement de ses immobilisations liées à la voie et au chemin de roulement au Canada et aux États-Unis et prévoit les avoir terminées d'ici la fin du premier trimestre de 2013.

En 2012, la Compagnie a enregistré une charge d'amortissement totale de 923 M\$ (883 M\$ en 2011 et 833 M\$ en 2010). Au 31 décembre 2012, les immobilisations de la Compagnie s'élevaient à 24 541 M\$, déduction faite de l'amortissement cumulé de 10 181 M\$ (23 917 M\$ en 2011, déduction faite de l'amortissement cumulé de 9 904 M\$). D'autres informations sont présentées à la Note 4, Immobilisations, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2012 de la Compagnie.

Les principes comptables généralement reconnus 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 prédominance 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 le passif des régimes de retraite et le passif relatif aux avantages complémentaires de retraite de la Compagnie aux 31 décembre 2012 et 2011 :

<i>En millions</i>	<i>31 décembre</i>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Passif des régimes de retraite		<b>524 \$</b>	<b>829 \$</b>
Passif relatif aux avantages complémentaires de retraite		<b>277 \$</b>	<b>284 \$</b>

Les descriptions au sujet des régimes de retraite dans les paragraphes ci-dessous 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

La Compagnie comptabilise le coût net des prestations découlant des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite conformément aux exigences de la norme FASB *Accounting Standards Codification 715*, « *Compensation – Retirement Benefits* ». Selon cette norme, des hypothèses sont formulées relativement à l'évaluation des obligations au titre des prestations et au rendement de l'actif des régimes. Aux fins du calcul du coût net des prestations, la norme permet la constatation graduelle de l'évolution des obligations découlant des prestations et du rendement des fonds sur la durée moyenne estimative du reste de la carrière active du groupe de salariés participant aux régimes.

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 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 2012, 2011 et 2010, le coût (produit) net consolidé des prestations en vertu des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite s'établissait comme suit :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Coût (produit) net des prestations afférent aux régimes de retraite		<b>(9) \$</b>	<b>(80) \$</b>	<b>(70) \$</b>
Coût net des prestations afférent aux régimes d'avantages complémentaires de retraite		<b>14 \$</b>	<b>19 \$</b>	<b>18 \$</b>

Aux 31 décembre 2012 et 2011, l'obligation au titre des prestations de retraite projetées et l'obligation au titre des avantages complémentaires de retraite constitués s'établissaient comme suit :

<i>En millions</i>	<i>31 décembre</i>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Obligation au titre des prestations de retraite projetées		<b>16 335 \$</b>	<b>15 548 \$</b>
Obligation au titre des avantages complémentaires de retraite constitués		<b>277 \$</b>	<b>284 \$</b>

#### 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 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 au comptant 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 2012, qu'un taux d'actualisation de 4,15 % (4,84 % au 31 décembre 2011) était approprié pour correspondre à la durée moyenne d'environ 11 ans des prestations futures estimées. L'estimation courante de la durée moyenne prévue du reste de la carrière active du groupe de salariés visés par les régimes est d'environ dix ans.

La Compagnie amortit les gains et les pertes actuariels nets sur la durée moyenne prévue du reste de la carrière active du groupe de salariés participant aux régimes, uniquement dans la mesure où ils sont supérieurs au seuil du couloir des régimes. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2012, la Compagnie a amorti au coût net des prestations une perte actuarielle nette de 119 M\$ relativement aux pertes actuarielles cumulées de ses régimes de retraite. La Compagnie a aussi inscrit des pertes actuarielles de 8 M\$ relativement à des règlements dans ses divers régimes de retraite et constaté une perte actuarielle nette de 671 M\$ à l'égard de ses régimes de retraite, ce qui a porté la perte actuarielle nette comptabilisée au poste Autre perte globale cumulée à 3 264 M\$ (2 720 M\$ en 2011). L'augmentation de la perte actuarielle nette est due pour l'essentiel à l'écart négatif entre les résultats et les prévisions à l'égard du passif qui a résulté de la baisse du taux d'actualisation, de 4,84 % à 4,15 %, compensé en partie par la différence entre le rendement réel et prévu sur l'actif des régimes pour l'exercice terminé le 31 décembre 2012.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2012, une diminution de 0,25 % du taux d'actualisation de 4,15 % utilisé pour calculer l'obligation au titre des prestations projetées aurait fait diminuer la capitalisation des régimes de retraite d'environ 490 M\$ et augmenter le coût net des prestations de 2013 d'environ 30 M\$. Une augmentation de 0,25 % du taux d'actualisation aurait fait augmenter la capitalisation des régimes de retraite d'environ 470 M\$ et diminuer le coût net des prestations de 2013 d'environ 30 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 2012, la Compagnie a appliqué un taux de rendement à long terme hypothétique de 7,25 % sur la valeur axée sur la valeur marchande de l'actif des régimes pour calculer le coût net des prestations. À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013, la Compagnie réduira son hypothèse relative au taux de rendement à long terme prévu sur l'actif des régimes de 7,25 % à 7,00 % afin de tenir compte des prévisions actuelles de la direction à l'égard du rendement à long terme des placements. Ce changement d'hypothèse de la direction donnera lieu à une augmentation du coût net des prestations d'environ 20 M\$ en 2013. 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 2012, était supérieure de 698 M\$ à la valeur axée sur la valeur marchande de l'actif, le rendement prévu de la Compagnie sur les actifs du régime aurait augmenté d'environ 50 M\$.

L'actif des divers régimes de la Compagnie est détenu dans des caisses fiduciaires de retraite distinctes 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 (EPP), qui comprend la 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 2012 est la suivante : encaisse et placements à court terme : 2 %; obligations : 38 %; actions : 47 %; biens immobiliers : 4 %; investissements pétroliers et gaziers : 5 %; investissements d'infrastructure : 4 %.

Chaque année, la Division des investissements du CN, 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 évalue le rendement réel des

caisses fiduciaires par rapport au rendement prévu par la Politique, lequel est calculé sur la base de la composition de l'actif et 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. Il 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 2012, le Régime de retraite du CN a obtenu un taux de rendement annuel moyen de 7,42 %.

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

Taux de rendement	2012	2011	2010	2009	2008
Réels	7,7 %	0,3 %	8,7 %	10,8 %	(11,0 %)
Axés sur la valeur marchande	2,3 %	3,0 %	4,8 %	6,5 %	7,8 %
Prévus	7,25 %	7,50 %	7,75 %	7,75 %	8,00 %

L'hypothèse de taux de rendement sur l'actif des régimes à long terme 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 85 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.

#### *Coût net des prestations afférent aux régimes de retraite en 2013*

En 2013, la Compagnie prévoit que le coût net des prestations se situera entre 100 M\$ et 115 M\$ pour tous ses régimes de retraite à prestations déterminées. L'écart défavorable par rapport à 2012 s'explique avant tout par une augmentation de l'amortissement des pertes actuarielles découlant de la baisse de 4,84 % à 4,15 % du taux d'actualisation utilisé, ainsi que par une diminution du taux de rendement prévu, de 7,25 % à 7,00 %. Ces facteurs ont été compensés en partie par la baisse des intérêts débiteurs.

#### *Pondération des actifs du régime*

Selon la juste valeur des actifs détenus au 31 décembre 2012, à l'exclusion de l'exposition à un risque économique des instruments dérivés, l'actif des divers régimes de la Compagnie est composé à 4 % d'encaisse et de placements à court terme, à 27 % d'obligations, à 1 % d'investissements hypothécaires, à 41 % d'actions, à 2 % de biens immobiliers, à 8 % d'investissements pétroliers et gaziers, à 4 % d'investissements d'infrastructure, à 9 % de titres à rendement absolu et à 4 % de titres pondérés en fonction du risque. Se reporter à la Note 11, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite afférente aux États financiers consolidés annuels de 2012 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 offerts au public 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 2012, la Compagnie a utilisé des taux d'augmentation de la rémunération respectifs de 3,00 % et de 3,25 % pour déterminer les obligations au titre des prestations projetées et le coût net des prestations.

Dans le cas des avantages complémentaires 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 au titre des médicaments sur ordonnance a été estimé à 8 % pour 2012, 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 2012, 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.

*Capitalisation des régimes de retraite*

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 canadiens de la Compagnie 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'Institut canadien des actuaires (ICA). Les exigences de capitalisation de la Compagnie sont déterminées à la suite d'évaluations actuarielles. Les évaluations actuarielles doivent être effectuées tous les ans pour tous les régimes de retraite canadiens ou lorsque le BSIF le juge opportun.

La dernière évaluation actuarielle du Régime de retraite du CN à des fins de capitalisation a été effectuée en date du 31 décembre 2011 et indiquait un excédent de capitalisation d'environ 1,1 G\$ sur une base de continuité et un déficit de capitalisation d'environ 1,3 G\$ sur une base de solvabilité. La prochaine évaluation actuarielle de la Compagnie exigée en date du 31 décembre 2012 sera effectuée en 2013. Cette évaluation actuarielle devrait indiquer un excédent de capitalisation d'environ 1,4 G\$ sur une base de continuité, tandis que l'on s'attend à ce qu'elle indique un déficit de capitalisation d'environ 2,0 G\$ sur une base de solvabilité en raison du niveau des taux d'intérêt applicables pendant la période de mesure. La législation fédérale sur les pensions exige que les déficits de capitalisation, tels que calculés en vertu de la réglementation en vigueur en matière de retraite, soient payés sur un certain nombre d'années. Des évaluations actuarielles doivent aussi être effectuées tous les ans pour les régimes de retraite de la Compagnie aux États-Unis.

En 2012, en prévision des exigences de capitalisation futures, la Compagnie a versé des cotisations volontaires de 700 M\$ en sus des cotisations exigées, principalement dans le but de solidifier la situation financière de son régime de retraite principal, le Régime de retraite du CN. Ces cotisations volontaires peuvent être considérées comme un paiement anticipé relativement aux exigences de paiements spéciaux de solvabilité. Au 31 décembre 2012, la Compagnie disposait d'un montant de 785 M\$ en paiements anticipés qui restent disponibles afin de compenser les paiements de solvabilité futurs requis. La Compagnie prévoit utiliser environ 415 M\$ de ces paiements anticipés en tant que paiements de solvabilité requis en 2013. Par conséquent, les cotisations en espèces de la Compagnie pour l'exercice 2013 devraient se situer entre 135 M\$ et 335 M\$, y compris une cotisation volontaire possible pouvant atteindre 200 M\$, à l'égard de tous les régimes de retraite de la Compagnie. 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 2013.

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

*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 :

<i>En millions</i>	<i>31 décembre 2012</i>	Régime de retraite du CN	Régime de retraite du BC Rail Ltd	Régimes aux États-Unis et autres régimes	Total
<b>Actifs des régimes par catégorie</b>					
Encaisse et titres à court terme		582 \$	22 \$	11 \$	615 \$
Obligations		4 017	174	84	4 275
Investissements hypothécaires		129	4	-	133
Actions		6 129	195	99	6 423
Biens immobiliers		268	10	1	279
Investissements pétroliers et gaziers		1 289	45	5	1 339
Investissements d'infrastructure		654	23	2	679
Titres à rendement absolu		1 430	46	5	1 481
Titres pondérés en fonction du risque		566	18	2	586
Autres <sup>1)</sup>		(22)	13	10	1
<b>Total – Actifs des régimes</b>		<b>15 042 \$</b>	<b>550 \$</b>	<b>219 \$</b>	<b>15 811 \$</b>
<b>Obligation au titre des prestations projetées à la fin de l'exercice</b>		<b>15 247 \$</b>	<b>548 \$</b>	<b>540 \$</b>	<b>16 335 \$</b>
<b>Cotisations de l'employeur en 2012</b>		<b>784 \$</b>	<b>16 \$</b>	<b>33 \$</b>	<b>833 \$</b>
<b>Cotisations des employés en 2012</b>		<b>55 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>	<b>55 \$</b>

1) Les actifs de la catégorie *Autres* sont constitués principalement d'actifs d'exploitation nets nécessaires pour l'administration des actifs des caisses fiduciaires et des activités de prestations et de capitalisation des régimes.

D'autres informations sont présentées à la Note 11, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2012 de la Compagnie.

**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 reportés débiteurs ou créditeurs est inclus dans le calcul du bénéfice net ou du poste Autre bénéfice (perte) global(e). Les impôts 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. Par conséquent, une projection du bénéfice imposable est nécessaire pour ces exercices, de même qu'une hypothèse quant à la période de recouvrement ou de règlement des 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 elle 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. La direction tient compte des renversements prévus des impôts reportés créditeurs, y compris de l'existence de périodes permettant de reporter en arrière ou en avant, des revenus imposables futurs projetés et des stratégies de planification fiscale pour effectuer cette évaluation. Au 31 décembre 2012, pour que la totalité des impôts reportés débiteurs se matérialisent entièrement, la Compagnie devra générer des revenus imposables futurs d'environ 1,2 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 et en est venue à la conclusion qu'elle n'aura pas d'effet important 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 2012, le montant total des avantages

fiscaux non constatés bruts s'est établi à 36 M\$, avant la prise en compte des conventions fiscales et autres accords intervenus entre les autorités fiscales. Au 31 décembre 2012, le montant des avantages fiscaux non constatés nets s'élevait à 30 M\$. S'ils étaient constatés, tous les avantages fiscaux non constatés nets au 31 décembre 2012 auraient une incidence sur le taux d'imposition effectif. La Compagnie estime qu'il est raisonnablement possible qu'un montant d'environ 16 M\$ des avantages fiscaux non constatés nets au 31 décembre 2012, 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. Au Canada, les déclarations de revenus fédérales et provinciales produites par la Compagnie pour les exercices 2007 à 2011 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 l'exercice 2008 est en cours et devrait être complété en 2013. Les examens des positions fiscales précises adoptées dans les déclarations de revenus fédérales et provinciales pour l'exercice 2007 sont en cours et devraient aussi être complétés en 2013. Aux États-Unis, les déclarations de revenus fédérales produites pour les exercices 2007 et 2009 à 2011 ainsi que les déclarations de revenus étatiques produites pour les exercices 2008 à 2011 peuvent encore faire l'objet d'un examen de la part des autorités fiscales. Des examens de diverses déclarations de revenus étatiques sont présentement effectués par des autorités fiscales étatiques, notamment deux examens étatiques additionnels entrepris en 2012. 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.

Les impôts reportés débiteurs de la Compagnie sont principalement composés d'écarts temporaires liés au passif des 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 bénéficiaires. 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. Une variation de un point de pourcentage du taux d'imposition effectif déclaré de la Compagnie aurait eu pour effet de modifier la charge d'impôts sur les bénéfices de 37 M\$ en 2012.

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 bénéficiaires créditeurs. De nouveaux taux d'imposition ont été adoptés lors des exercices 2012 et 2011, et ces adoptions ont donné lieu à une charge d'impôts de 35 M\$ et à une charge nette d'impôts de 40 M\$, respectivement, et des rajustements correspondants ont été effectués à l'égard des impôts reportés créditeurs nets de la Compagnie.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2012, la Compagnie a inscrit une charge totale d'impôts sur les bénéfices de 978 M\$, dont une tranche de 451 M\$ constituait une charge d'impôts reportés et comprenait une charge nette d'impôts sur les bénéfices de 28 M\$, composée d'une charge d'impôts de 35 M\$ découlant de l'augmentation de taux provinciaux d'impôts sur les sociétés, compensée en partie par un recouvrement d'impôts de 7 M\$ découlant de la restructuration du capital d'un investissement à l'étranger. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2011, la Compagnie a inscrit une charge totale d'impôts sur les bénéfices de 899 M\$, dont une tranche de 531 M\$ constituait des impôts reportés et comprenait une charge nette d'impôts de 40 M\$ découlant de l'adoption de taux d'impôts étatiques sur les sociétés révisés et d'autres révisions législatives en matière d'impôt étatique, compensée en partie par un recouvrement d'impôts de 11 M\$ lié à l'attribution de certains coûts du carburant à la consommation de carburant de diverses filiales en propriété exclusive au cours de périodes antérieures. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010, la Compagnie a inscrit une charge totale d'impôts sur les bénéfices de 772 M\$, dont une tranche de 418 M\$ constituait des impôts reportés. Les impôts reportés créditeurs nets de la Compagnie se sont établis à 5 512 M\$ au 31 décembre 2012 (5 287 M\$ au 31 décembre 2011). D'autres informations sont présentées à la Note 13, Impôts sur les bénéfices, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2012 de la Compagnie.

## 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. La discussion qui suit traite des principales sources de risques et d'incertitudes.

### 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 (CP), 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 nos clients 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 d'offrir un service sans rupture dans des secteurs de marché plus vastes et, conséquemment, de livrer une concurrence efficace à la Compagnie sur de nombreux marchés. Cette situation oblige la Compagnie à envisager des accords ou d'autres initiatives qui lui permettraient d'améliorer son propre service de façon similaire.

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 des autres matières, la mise hors service des réservoirs souterrains et de surface et la contamination du sol et des eaux souterraines. L'exploitation par la Compagnie d'activités ferroviaires et d'activités de transport connexes, la possession, l'exploitation ou le contrôle de biens immobiliers et d'autres activités commerciales comportent des risques de responsabilité environnementale à l'égard de la fois des activités courantes et antérieures. 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, de futurs changements législatifs, 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 marchandises dangereuses à toxicité par inhalation, comme le chlore et le gaz ammoniac, qui sont des marchandises que la Compagnie peut être tenue de transporter dans la mesure 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 gérer 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 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 précise. 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 et des plans et mesures d'urgence), 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 pour un trimestre ou un exercice particulier.

#### **Blessures corporelles et autres réclamations**

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. La Compagnie maintient des provisions relativement à ces risques qu'elle considère 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 2012 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**

##### *Effectif au Canada*

Au 31 décembre 2012, l'effectif de la Compagnie au Canada se chiffrait à 16 092 employés, dont 11 948 étaient syndiqués. De temps à autre, la Compagnie négocie en vue de renouveler les conventions collectives avec divers groupes syndicaux représentant ses employés. Dans de tels cas, les dispositions des conventions collectives existantes continuent de s'appliquer jusqu'à l'achèvement du processus de négociation, selon le *Code canadien du travail*.

Le 27 janvier 2012, l'accord de principe que le CN et la Conférence ferroviaire de Teamsters Canada (CFTC) avaient conclu le 12 décembre 2011 a été ratifié. La nouvelle convention collective, qui régit environ 1 500 mécaniciens de locomotive, expirera le 31 décembre 2014.

Le 8 février 2012, l'accord de principe que le CN et les Métallos (MUA) avaient conclu le 15 décembre 2011 a été ratifié. La nouvelle convention, qui régit environ 2 900 membres du personnel d'entretien de la voie, expirera le 31 décembre 2014.

Le 28 mai 2012, l'accord de principe que le CN et la CFTC avaient conclu le 11 avril 2012 a été ratifié. La nouvelle convention collective, qui régit environ 200 contrôleurs de la circulation ferroviaire, expirera le 31 décembre 2014.

Le 31 janvier 2013, l'accord de principe que le CN et la Fraternité internationale des ouvriers en électricité (FIOE) avaient conclu le 21 décembre 2012, régissant quelque 700 membres du personnel du service Signalisation et communications, a été ratifié. La nouvelle convention collective expirera le 31 décembre 2016.

Des litiges au sujet du renouvellement des conventions collectives pourraient donner lieu à des grèves, à des arrêts de travail, 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 aux États-Unis*

Au 31 décembre 2012, l'effectif de la Compagnie aux États-Unis se chiffrait à 7 338 employés, dont 5 752 étaient syndiqués.

En date du 1<sup>er</sup> février 2013, 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 Railroad Company (ICRR), des sociétés de la Wisconsin Central Transportation Corporation (WC), de la Bessemer & Lake Erie Railroad Company (BLE) et de The Pittsburgh and Conneaut Dock Company (PCD). Les ententes établies contiennent diverses dispositions de moratoires, allant de 2010 à 2016, qui maintiennent le statu quo en ce qui concerne l'entente en question pendant la durée de ces moratoires. Les négociations pour le renouvellement de certaines de ces ententes sont en cours.

La Compagnie a déposé auprès du STB un avis d'exemption en vue de procéder à la fusion intra-société de l'Elgin, Joliet and Eastern Railway Company (EJ&E) et de la WC. Au même moment, la Compagnie a signifié un avis aux syndicats représentant les agents de train et le personnel de locomotive de ces entités afin de regrouper leurs conventions collectives. En date du 30 août 2012, le CN avait conclu des ententes de principe avec les Travailleurs unis des transports (TUT) et la Fraternité des ingénieurs de locomotives et des chefs de train (FILCT) en vue de réaliser le regroupement des conventions collectives régissant tous les agents de train et les membres du personnel de locomotive concernés. Les deux ententes ont été ratifiées le 7 octobre 2012. Depuis la conclusion de la fusion de l'EJ&E et de la WC le 1<sup>er</sup> janvier 2013, les agents de train et les membres du personnel de locomotive de l'ancienne EJ&E sont régis par les conventions collectives de la WC et les conventions collectives de l'ancienne EJ&E ont cessé d'être utilisées.

Les contrôleurs de la circulation ferroviaire (CCF) de la WC ont ratifié leur première convention collective le 29 février 2012, ce qui a mené à la conclusion d'un accord de mise en œuvre en vertu duquel les CCF de la WC, de l'ICRR et du GTW sont maintenant régis par une seule convention collective et regroupés au Centre de contrôle de la circulation ferroviaire de Homewood, en Illinois.

Les négociations syndicales des chemins de fer de classe I aux États-Unis sont généralement effectuées à l'échelle collective nationale. Le GTW, l'ICRR, la WC, la BLE, la PCD et l'EJ&E négocient à l'échelle locale par opposition à des négociations nationales dans l'ensemble du secteur, car à leur avis, les négociations locales permettent de conclure des ententes mieux adaptées aux préoccupations et aux préférences du personnel ainsi qu'au milieu d'exploitation réel du chemin de fer. Toutefois, il est moins probable dans ce contexte que le gouvernement fédéral intervienne en cas de grève ou de lock-out, puisqu'un litige peut être localisé. La Compagnie est d'avis que les avantages réciproques potentiels de la négociation locale l'emportent sur les risques.

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*.

Rien ne permet d'assurer que des mesures de perturbation du travail ne seront pas entreprises par les unités de négociation avec lesquelles la Compagnie est en pourparlers ou que la résolution de ces négociations n'aura pas de répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation ou la situation financière de la Compagnie.

#### **Réglementation**

Les activités ferroviaires canadiennes de la Compagnie sont régies, en ce qui concerne i) la réglementation économique, par l'Office des transports du Canada en vertu de la *Loi sur les transports au Canada* (LTC) et ii) la sécurité, par le ministre fédéral des Transports en vertu de la *Loi sur la sécurité ferroviaire* et par certains autres règlements et lois. Les activités ferroviaires de la Compagnie aux États-Unis sont assujetties à i) la réglementation économique du STB et ii) la réglementation relative à la sécurité de la *Federal Railroad Administration* (FRA).

#### *Réglementation économique – Canada*

La LTC offre certains recours en matière de prix et de service, comme l'arbitrage, les prix de ligne concurrentiels et l'interconnexion obligatoire. La LTC régit 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 11 décembre 2012, le gouvernement a présenté le projet de loi C-52, qui confère aux expéditeurs le droit à une entente au sujet du niveau de service devant être offert par une compagnie de chemin de fer. Le projet de loi prévoit aussi que ce niveau de service peut être établi au moyen d'un processus d'arbitrage en cas d'échec des négociations commerciales entre les parties. Par contre, un expéditeur ne peut se prévaloir du processus d'arbitrage pour une question qui fait l'objet d'un accord écrit entre lui et la compagnie de chemin de fer ou pour un transport faisant l'objet d'une décision rendue en vertu du processus d'arbitrage final.

Rien ne permet d'assurer que toute action législative actuelle ou future du gouvernement fédéral ou autres initiatives gouvernementales futures n'aient pas de répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation ou la situation financière de la Compagnie.

#### Réglementation économique – États-Unis

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 comportent les risques et les incertitudes connexes. Le 23 mai 2012, la Compagnie a déposé auprès du STB un avis d'exemption en vue de procéder à la fusion intra-société de l'EJ&E avec la WC. L'avis est entré en vigueur le 22 juin 2012 et la Compagnie a complété la fusion le 1<sup>er</sup> janvier 2013.

Récemment, le STB a entrepris des travaux dans un certain nombre de secteurs sur des questions touchant le transport ferroviaire. Le 24 février 2011, le STB a tenu une audience pour examiner la question des marchandises et des formes de service qui sont actuellement exemptées de ses règlements; le STB examine les commentaires reçus sur ces questions et pourrait y donner suite. Le 7 mai 2012, le STB a présenté un nouveau projet de réglementation portant sur la responsabilité des tiers à l'égard des redevances de stationnement. Ces règlements prévoient qu'une personne qui reçoit des wagons d'un transporteur pour chargement ou déchargement et qui les retient plus longtemps que le délai de séjour autorisé pourrait devoir payer des redevances de stationnement si elle a été effectivement informée des conditions du tarif du transporteur qui prévoient une telle responsabilité avant la mise en place des wagons par le transporteur. Le 25 juillet 2012, après les audiences de juin 2011 sur l'état de la concurrence dans le secteur ferroviaire, le STB a entrepris une procédure pour évaluer une proposition présentée par la *National Industrial Transportation League* au sujet des manœuvres concurrentielles. Dans un premier temps, le STB a demandé aux parties intéressées de lui fournir un large éventail de données pour qu'il puisse évaluer la portée de la proposition et l'incidence qu'elle pourrait avoir. Toujours le 25 juillet 2012, le STB a publié un avis de projet de réglementation visant à relever les plafonds d'indemnisation et à supprimer certaines autres limites dans le cas des plaintes sur la tarification déposées en vertu de ses lignes directrices simplifiées en matière de tarifs.

Dans le cadre 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 n'atteint pas un taux de ponctualité de 80 % pour les mouvements d'Amtrak pendant deux trimestres civils consécutifs, et à déterminer la cause de tels manquements. L'exécution de ce mandat a commencé au troisième trimestre de 2010 et est régie par des indicateurs et normes de rendement que la FRA et Amtrak ont publiés conjointement le 12 mai 2010. 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 requête pour que le STB entreprenne une telle enquête en alléguant que le rendement des trains d'Amtrak sur les lignes de l'ICRR 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 CN a fait connaître sa réponse le 9 mars 2012. Le 27 mars 2012, Amtrak et le CN ont déposé une requête conjointe dans laquelle ils demandaient au STB de suspendre les procédures pour leur permettre d'entreprendre un processus de médiation supervisé par le STB. Le 10 avril 2012, le STB a nommé un médiateur dans ce dossier et a ordonné que les procédures soient suspendues jusqu'au 4 octobre 2012, date à laquelle la médiation a pris fin et les procédures ont repris. La Compagnie participe aussi à une contestation, par le secteur ferroviaire, de la constitutionnalité des indicateurs et normes de rendement conjointes de la FRA et d'Amtrak. Le 31 mai 2012, la Cour de district des États-Unis à Washington D.C. a confirmé la constitutionnalité de la PRIIA, qui était contestée par le secteur ferroviaire. Un appel de cette décision a été interjeté auprès de la Cour d'appel des États-Unis pour le circuit du district de Columbia. Les mémoires ont été déposés et la Cour entendra les plaidoiries le 19 février 2013.

Le Congrès américain étudie depuis plusieurs années divers textes législatifs qui auraient pour effet d'accentuer les mesures de contrôle économique exercées par le gouvernement fédéral sur le secteur ferroviaire. Des dispositions législatives générales pour modifier le système de réglementation économique du secteur ferroviaire (projet de loi S. 158) et des dispositions législatives pour abroger les exemptions antitrust limitées du secteur ferroviaire (projet de loi S. 49) ont été présentées devant le Sénat en 2011. Le *Senate Judiciary Committee* a aussi approuvé le projet de loi S. 49, et rien ne permet d'assurer que ces dispositions législatives ou des dispositions semblables ne franchiront pas les étapes du processus législatif en 2013 ou par la suite.

L'acquisition de l'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 (consulter la section Obligations contractuelles du présent Rapport de gestion). 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 du district de Columbia 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 estime son engagement restant au titre de cette acquisition à environ 100 M\$ (100 M\$ US). L'engagement au titre des ouvrages de franchissement est basé sur les coûts estimatifs fournis par le STB au moment de l'acquisition et pourrait faire l'objet d'un rajustement.

Le STB a également imposé une condition prévoyant des mesures de surveillance et de contrôle applicables pendant une période de cinq ans, portée par la suite à six ans, au cours de laquelle la Compagnie est tenue de déposer auprès de l'organisme 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, qui voulait que le STB impose une mesure d'atténuation supplémentaire qui aurait obligé le CN à financer en entier un ouvrage de franchissement devant être installé à un endroit situé le long de la ligne de l'EJ&E à Barrington. Le 26 décembre 2012, le village en a appelé de la décision du STB à la Cour d'appel des États-Unis pour le circuit du district de Columbia. Une première vérification des rapports d'opération et des rapports environnementaux présentés par la Compagnie relativement à l'EJ&E a été effectuée en avril 2010; après avoir reçu les commentaires du public, le STB a rendu sa décision finale en décembre 2010. En décembre 2011, le STB a ordonné qu'une deuxième vérification soit effectuée, laquelle a été entreprise le 17 février 2012 et achevée le 30 avril 2012. Le STB en a publié les résultats le 18 juin 2012.

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.

La possession par la Compagnie de navires de l'ancienne Great Lakes Transportation 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 dans l'atmosphère de ces navires. Le 28 août 2009, l'EPA a proposé un règlement pour étendre aux activités dans les Grands Lacs la portée d'un projet de réglementation en cours destiné à limiter les émissions de soufre des navires océaniques. Le règlement proposé par l'EPA aurait eu un effet négatif sur les activités de la Great Lakes Fleet de la Compagnie. L'exploitant de navires de la Compagnie battant pavillon des États-Unis a participé au processus de réglementation en déposant ses commentaires sur le projet le 28 septembre 2009. Le 22 décembre 2009, l'EPA a émis ses règles finales relativement aux émissions, lesquelles prenaient en considération plusieurs des préoccupations de la Great Lakes Fleet. De plus, le 28 août 2009, la Garde côtière américaine a proposé de modifier ses règlements sur la gestion de l'eau de ballast; l'exploitant de navires de la Compagnie battant pavillon des États-Unis a participé au processus de réglementation. Le 23 mars 2012, la Garde côtière américaine a publié sa règle finale dans ce processus. À l'heure actuelle, les navires en exploitation sur les Grands Lacs sont exclus de la règle finale, mais il n'est pas impossible que les nouvelles exigences soient élargies dans le futur.

Le 8 novembre 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. Le 9 janvier 2012, la Compagnie a déposé ses commentaires dans le cadre de cette enquête. En juillet 2012, la FMC a publié son étude, dans laquelle elle conclut que les transporteurs qui font passer du fret par des ports canadiens ou mexicains ne violent pas de loi, de traité ou d'entente en vigueur aux États-Unis ni de règlement de la FMC. Par contre, la FMC déclare dans son rapport que la HMT est l'un des nombreux facteurs qui expliquent pourquoi le trafic destiné aux États-Unis passe de plus en plus souvent par des ports étrangers et qu'il faudrait envisager de modifier la structure actuelle de cette taxe pour aider les ports de mer américains.

Rien ne permet d'assurer que ces initiatives ou toutes initiatives réglementaires futures du gouvernement fédéral des États-Unis n'aient 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

Au Canada, la réglementation sur la sécurité ferroviaire relève de Transports Canada, qui applique la *Loi sur la sécurité ferroviaire* (Canada), ainsi que la portion ferroviaire d'autres lois et règlements relatifs à la sécurité. Le 4 juin 2010, le ministre des Transports a déposé le projet de loi C-33 qui proposait un certain nombre de modifications à la *Loi sur la sécurité ferroviaire*. Le Comité permanent des transports, de l'infrastructure et des collectivités avait terminé l'étude du projet de loi C-33, mais celui-ci est mort au Feuilleton à la dissolution du Parlement en mars 2011. Le 6 octobre 2011, le gouvernement a déposé le projet de loi S-4, qui contient essentiellement les mêmes dispositions que le projet de loi C-33. Le projet de loi S-4 a reçu la sanction royale le 17 mai 2012 et entrera en vigueur le 1<sup>er</sup> mai 2013.

### Réglementation sur la sécurité – États-Unis

La réglementation sur la sécurité ferroviaire aux États-Unis relève de la FRA, qui applique la *Federal Railroad Safety Act*, ainsi que la portion ferroviaire d'autres lois et règlements relatifs à la sécurité. En 2008, le gouvernement fédéral des États-Unis a adopté une loi autorisant à nouveau la *Federal Railroad Safety Act*. Cette loi vise un large éventail de questions de sécurité, y compris la gestion de la fatigue, la commande intégrale des trains (CIT), les passages à niveau, la sécurité des ponts et d'autres questions. La loi exige que tous les chemins de fer de classe I ainsi que tous les chemins de fer de service-passagers intercités 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 intercités et de banlieue et servant également au transport de matières 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. La Compagnie prend des mesures pour s'assurer que l'implantation de la CIT soit conforme à la nouvelle loi, en collaborant notamment avec les autres chemins de fer de classe I pour assurer l'interopérabilité des systèmes sur le réseau américain, comme l'exige la loi. La FRA a approuvé le plan de mise en œuvre de la CIT que la Compagnie a déposé en avril 2010. Les coûts totaux de mise en œuvre de la CIT sont estimés à 220 M\$ US. La loi impose en outre un plafond mensuel du nombre d'heures de service effectives et d'heures en suspens pour certains employés ferroviaires. La Compagnie prend les mesures appropriées et collabore avec la FRA pour s'assurer que ses activités d'exploitation soient conformes aux exigences de la loi.

Rien ne permet d'assurer que ces initiatives ou toutes initiatives réglementaires futures des gouvernements fédéraux au Canada et aux États-Unis n'aient pas de répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation de la Compagnie ou sur sa situation concurrentielle et financière.

### 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 *Pipeline and Hazardous Materials Safety Administration (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). Plus précisément, la Compagnie est assujettie :

- i) aux mesures de sécurité à la frontière, conformes à une entente conclue par la Compagnie et le CP avec le CBP et l'ASFC;
- ii) 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;
- iii) 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;
- iv) 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.

La Compagnie a collaboré avec l'*Association of American Railroads* afin d'élaborer et de mettre en œuvre un plan de sécurité de grande envergure à l'échelle de l'industrie 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.

### Transport de matières dangereuses

La Compagnie peut être tenue de transporter des matières toxiques par inhalation dans la mesure de ses obligations à titre de transporteur public, et de ce fait, est assujettie à une surveillance réglementaire supplémentaire.

i) 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.

ii) La 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.

iii) La PHMSA a émis une réglementation pour que la résistance à l'impact des wagons-citernes utilisés pour transporter des matières toxiques par inhalation soit améliorée et que des limites soient imposées aux conditions d'utilisation de ces wagons.

iv) Au Canada, la *Loi sur le transport des marchandises dangereuses* 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.

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 de l'industrie en réponse aux menaces aux réseaux ferroviaires d'Amérique du Nord n'auront pas de répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation de la Compagnie ou sur sa situation concurrentielle et financière.

#### *Communications radio*

La Compagnie se sert de radios à diverses fins opérationnelles. La *Federal Communications Commission* (FCC) doit autoriser la délivrance des permis d'utilisation de ces radios, ainsi que le transfert ou la cession de ces permis. Or, la Compagnie a découvert que, dans certains cas, ces autorisations n'avaient pas été obtenues et en a volontairement informé la FCC. De concert avec la FCC, la Compagnie est en train de prendre une série de mesures pour corriger la situation, sous réserve de toute mesure d'application de la loi prise par la FCC ou de l'imposition d'amendes.

#### **Autres risques**

##### *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. 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.

##### *Régimes de retraite*

Le rendement global des marchés financiers et le niveau des taux d'intérêt ont une incidence sur la capitalisation des régimes de retraite à prestations déterminées de la Compagnie.

À des fins de comptabilité, la capitalisation de tous les régimes de retraite est calculée à la date de mesure, qui est le 31 décembre pour la Compagnie, selon les principes comptables généralement reconnus. Des variations défavorables du rendement des régimes de retraite et

des taux d'intérêt depuis la dernière date de mesure peuvent avoir des effets défavorables importants sur la capitalisation des régimes et avoir des répercussions importantes sur la charge future des régimes de retraite.

À des fins de capitalisation, la capitalisation des régimes de retraite canadiens de la Compagnie est calculée afin de déterminer le niveau de cotisations nécessaire 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'Institut canadien des actuaires. 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. Les exigences de capitalisation de la Compagnie sont déterminées à la suite d'évaluations actuarielles, qui doivent être effectuées tous les ans pour tous les régimes de retraite canadiens ou lorsque le BSIF le juge opportun. La législation fédérale sur les pensions prévoit que les déficits de capitalisation peuvent être payés sur un certain nombre d'années. Des évaluations actuarielles doivent aussi être effectuées tous les ans pour les régimes de retraite de la Compagnie aux États-Unis.

En 2012, en prévision des exigences de capitalisation futures, la Compagnie a versé des cotisations volontaires de 700 M\$ (350 M\$ en 2011) en sus des cotisations exigées, principalement dans le but de consolider la situation financière de son régime de retraite principal, le Régime de retraite du CN. Ces cotisations volontaires peuvent être considérées comme un paiement anticipé relativement aux exigences futures liées au financement du déficit de capitalisation des régimes. Par conséquent, les cotisations en espèces de la Compagnie pour l'exercice 2013 devraient se situer entre 135 M\$ et 335 M\$, y compris une cotisation volontaire possible pouvant atteindre 200 M\$, à l'égard de tous les régimes de retraite de la Compagnie.

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

#### *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. Pour gérer son risque de crédit de façon continue, la Compagnie veille à maintenir le délai moyen de recouvrement des comptes clients dans une marge acceptable et 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. 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.

#### *Liquidité*

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.

#### *Risque lié aux 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. Pour gérer le risque lié aux fournisseurs, la Compagnie a une pratique de longue date qui consiste à avoir, dans la mesure du possible, plus d'une source d'approvisionnement pour les produits ou les services essentiels. 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 40 % 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 afin de 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 pourrait avoir des répercussions néfastes importantes sur les charges d'exploitation de la Compagnie. Par conséquent, la Compagnie a mis en œuvre un programme de supplément carburant afin de neutraliser les répercussions des prix croissants du carburant. Le supplément facturé aux clients est déterminé le deuxième mois civil précédant le mois au cours duquel il est appliqué; il est calculé selon le prix mensuel moyen du pétrole brut de West-Texas Intermediate (WTI) pour les tarifs calculés en fonction des produits d'exploitation, et selon celui de On-Highway Diesel (OHD) pour les tarifs calculés en fonction du millage. 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. 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 se situe entre 5 M\$ et 15 M\$. 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.

#### *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, une perturbation ou une défaillance importante de ses systèmes informatiques pourrait 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.

#### *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. Plus précisément, les lois et règlements sur les changements climatiques pourraient : a) toucher les clients du CN qui sont des expéditeurs de charbon destiné aux centrales, du fait du remplacement de l'alimentation au charbon par la production au gaz naturel et par les énergies renouvelables; b) 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 c) 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 2012, 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 2012, 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 2012, 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*. 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 2012 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<sup>er</sup> février 2013.

On peut trouver la Notice annuelle de 2012 de la Compagnie et le formulaire 40-F, sur le site SEDAR au [www.sedar.com](http://www.sedar.com) et sur le site EDGAR au [www.sec.gov](http://www.sec.gov), respectivement. On peut se procurer des exemplaires de ces documents, de même que l'avis d'intention de la Compagnie de procéder à une offre publique de rachat dans le cours normal de ses activités, en communiquant avec le bureau du secrétaire général de la Compagnie.

Montréal (Canada)

Le 1<sup>er</sup> février 2013