



## Le chemin de fer de l'Amérique du Nord

### Le CN déclare un bénéfice net de 972 M\$ CA, ou 1,25 \$ CA par action après dilution, au TR3 2016

***Un autre trimestre exceptionnel axé sur l'amélioration de la sécurité, du service et de la productivité***

**MONTREAL, le 25 octobre 2016** – Le CN (TSX : CNR) (NYSE : CNI) a annoncé aujourd'hui ses résultats financiers et d'exploitation pour le troisième trimestre terminé le 30 septembre 2016.

#### Points saillants des résultats financiers du TR3 2016

- Le bénéfice net s'est établi à 972 M\$ CA, ou 1,25 \$ CA par action après dilution, comparativement à un bénéfice net de 1 007 M\$ CA, ou 1,26 \$ CA par action après dilution, au TR3 2015.
- Le bénéfice d'exploitation a diminué de 5 % pour s'établir à 1 407 M\$ CA.
- Les produits d'exploitation ont baissé de 6 % pour atteindre 3 014 M\$ CA. Le nombre de wagons complets a diminué de 4 % et les tonnes-milles commerciales ont reculé de 3 %.
- Les charges d'exploitation ont diminué de 7 % pour s'établir à 1 607 M\$ CA.
- Un ratio d'exploitation record de 53,3 % a été réalisé, soit une amélioration de 0,5 point par rapport à la performance obtenue au même trimestre de l'exercice précédent.
- Les flux de trésorerie disponibles <sup>1)</sup> pour les neuf premiers mois de 2016 ont totalisé 1 743 M\$ CA, comparativement à 1 741 M\$ CA à la période correspondante de l'exercice précédent.

Luc Jobin, président-directeur général du CN, a déclaré : « Grâce à la solide exécution de notre équipe d'exploitation en tête de l'industrie, et à l'accent mis à la grandeur du réseau sur la prestation d'un service de qualité, le CN a obtenu des résultats exceptionnels au troisième trimestre tout en faisant face à une économie nord-américaine et mondiale encore léthargique.

« Malgré des demandes de services de transport changeantes, notamment en raison d'un retard dans la récolte céréalière canadienne, nous avons continué de faire preuve de souplesse et de mettre l'accent sur le service. Nous avons également continué de réinvestir dans notre entreprise et nos infrastructures, ce qui nous permet de réaliser des progrès constants en matière de sécurité, de service et de productivité, tout en ayant maintenu notre engagement à offrir de la valeur à long terme qui aide le CN et ses clients à réussir. »

Le CN révisé à la hausse ses perspectives financières et prévoit maintenant atteindre en 2016 un BPA dilué rajusté qui sera supérieur d'environ 1 % au BPA dilué rajusté <sup>1)</sup> de 4,44 \$ CA <sup>2)</sup> de l'exercice précédent (comparativement à ses perspectives financières du 25 juillet 2016 qui présentaient pour 2016 un BPA rajusté équivalent à celui de l'exercice précédent).

### **Incidence du taux de change sur les résultats**

Bien que le CN déclare ses résultats en dollars CA, une part importante de ses produits et de ses charges est libellée en dollars US. La fluctuation du dollar CA par rapport au dollar US se répercute sur la conversion des produits et des charges de la Compagnie libellés en dollars US. En devise constante <sup>1)</sup>, le bénéfice net du CN pour le TR3 2016 aurait été moins élevé de 2 M\$ CA, ou inchangé par action après dilution.

### **Produits d'exploitation, volumes de trafic et charges du TR3 2016**

Pour le troisième trimestre de 2016, les produits d'exploitation se sont chiffrés à 3 014 M\$ CA, en baisse de 6 % par rapport à la période correspondante de 2015. Une augmentation des produits d'exploitation a été enregistrée pour les groupes Produits céréaliers et engrais (4 %), Véhicules automobiles (3 %) et Produits forestiers (2 %), mais cette augmentation a été plus que neutralisée par une diminution des produits d'exploitation pour les groupes Charbon (32 %), Métaux et minéraux (20 %), Produits pétroliers et chimiques (13 %) et Intermodal (4 %).

La baisse des produits d'exploitation est principalement imputable au fléchissement des volumes de pétrole brut, de charbon et de sable de fracturation et à la diminution des taux du supplément carburant applicables.

Le nombre d'envois en wagons complets a baissé de 4 % pendant le trimestre pour s'établir à 1 332 000.

Les tonnes-milles commerciales (TMC), qui mesurent le poids et la distance relatifs des marchandises transportées par le CN, ont diminué de 3 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les produits marchandises ferroviaires par TMC – une mesure de rendement définie comme les produits d'exploitation provenant du déplacement d'une tonne de marchandises sur une distance d'un mille – ont diminué de 3 % par rapport au même trimestre de l'exercice précédent principalement en raison de l'augmentation de la longueur moyenne des parcours et de la diminution des taux du supplément carburant applicables.

Les charges d'exploitation au TR3 ont diminué de 7 % et se sont chiffrées à 1 607 M\$ CA, principalement en raison de la baisse des coûts découlant de la diminution des volumes de trafic et des mesures de gestion des coûts prises par la direction, ainsi que par la diminution de la charge relative aux régimes de retraite.

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

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

Les lignes directrices relatives au BPA rajusté du CN pour l'ensemble de l'exercice <sup>2)</sup> excluent l'incidence prévue de certains éléments des produits et des charges, ainsi que les éléments présentés dans les tableaux de rapprochement figurant dans la section d'information supplémentaire ci-jointe, Mesures de calcul non conformes aux PCGR. Toutefois, la direction ne peut pas quantifier individuellement de façon prospective l'incidence de ces éléments sur le BPA, car ces éléments, qui pourraient être importants, sont difficiles à prévoir et pourraient fluctuer considérablement. Par conséquent, le CN ne fournit pas de mesure de calcul conforme aux PCGR correspondante ni de rapprochement pour le BPA rajusté prévu dans ses lignes directrices.

## 2) Énoncés prospectifs

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

### **Principales hypothèses de 2016**

*Le CN a formulé un certain nombre d'hypothèses relatives à l'économie et au marché au moment d'établir ses perspectives pour 2016. La Compagnie prévoit que la production industrielle nord-américaine de cette année sera légèrement négative et s'attend à ce que le nombre de mises en chantier d'unités résidentielles soit de l'ordre de 1,2 million d'unités aux États-Unis et à ce que 17,5 millions de véhicules automobiles soient vendus aux États-Unis. Pour la campagne agricole 2015-2016, la récolte de céréales au Canada a correspondu à la moyenne quinquennale et la récolte de céréales aux États-Unis a été supérieure à la moyenne quinquennale. Pour la campagne agricole 2016-2017, la Compagnie prévoit que les récoltes céréalières au Canada et aux États-Unis seront supérieures à leurs moyennes quinquennales respectives. Du fait de ces hypothèses, le CN prévoit qu'en 2016, le nombre total de wagons complets diminuera pour se situer vers le milieu d'une fourchette de croissance à un chiffre. Le CN prévoit également une amélioration continue supérieure au taux d'inflation au chapitre des prix. Le CN présume que la valeur du dollar CA en devise américaine se situera entre 0,75 \$ et 0,80 \$ en 2016 et prévoit maintenant que le prix moyen du baril de pétrole brut (West Texas Intermediate) s'établira entre 40 \$ US et 50 \$ US par baril (comparativement à son hypothèse de 35 \$ US à 45 \$ US le baril formulée le 25 juillet 2016). Le CN planifie investir environ 2,75 G\$ CA dans son programme de dépenses en immobilisations, dont 1,5 G\$ CA seront affectés à l'infrastructure des voies.*

Les 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 par rapport aux perspectives ou aux résultats futurs ou à la performance future implicites dans ces énoncés. Par conséquent, il est conseillé aux lecteurs de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. Les facteurs de risque importants qui pourraient influencer sur les énoncés prospectifs comprennent, sans en exclure d'autres : les impacts de la conjoncture économique et commerciale en général; la concurrence dans le secteur; la variabilité des taux d'inflation, de change et d'intérêt; les variations de prix du carburant; les nouvelles dispositions législatives et (ou) réglementaires; la conformité aux lois et règlements sur l'environnement; les mesures prises par les organismes de réglementation; les menaces à la sécurité; la dépendance à l'égard de la technologie; le transport de matières dangereuses; 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 effets des changements climatiques; les négociations syndicales et les interruptions de travail; les réclamations liées à l'environnement; les incertitudes liées aux enquêtes, aux poursuites ou aux autres types de réclamations et de litiges; les risques et obligations résultant de déraillements; de même que les autres risques décrits de temps à autre de façon détaillée dans des rapports déposés par le CN auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis. On pourra trouver une description des principaux facteurs de risque dans la section Rapport de gestion des rapports annuels et intérimaires du CN ainsi que dans la Notice annuelle et le formulaire 40-F déposés par la Compagnie auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis et qui sont accessibles sur le site Web du CN.

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

## Communiqué

Ce communiqué et toute information financière complémentaire, notamment les États financiers consolidés, les Notes afférentes et le Rapport de gestion, se trouvent dans la Revue trimestrielle du CN qui peut être consultée sur le site Web de la Compagnie à [www.cn.ca/resultats-trimestriels](http://www.cn.ca/resultats-trimestriels), sur le site SEDAR à [www.sedar.com](http://www.sedar.com) et sur le site EDGAR à [www.sec.gov](http://www.sec.gov).

Véritable pilier de l'économie, le CN transporte annuellement des marchandises d'une valeur de plus de 250 G\$ CA pour un large éventail de secteurs, tels les ressources naturelles, les produits manufacturés et les biens de consommation, sur un réseau ferroviaire de quelque 20 000 milles de parcours couvrant le Canada et le centre des États-Unis. Le CN – la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et ses filiales ferroviaires actives – dessert les villes et ports de Vancouver et Prince Rupert, en Colombie-Britannique, Montréal, Halifax, La Nouvelle-Orléans et Mobile, en Alabama, ainsi que les régions métropolitaines de Toronto, Edmonton, Winnipeg, Calgary, Chicago, Memphis, Detroit, Duluth-Superior, au Minnesota et au Wisconsin, et Jackson, au Mississippi. Il a en outre des liaisons avec toutes les régions de l'Amérique du Nord. Pour de plus amples renseignements sur le CN, visitez le site Web de la Compagnie à l'adresse [www.cn.ca](http://www.cn.ca).

- 30 -

### Sources

#### Médias

Pierre-Yves Boivin  
Directeur principal  
Relations avec les intervenants  
514 399-7448

#### Investisseurs

Paul Butcher  
Vice-président  
Relations avec les investisseurs  
514 399-0052

## Quelques statistiques ferroviaires – non auditées

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2016	2015	2016	2015
<b>Mesures financières</b>				
<b>Indicateurs de performance financière clés <sup>1)</sup></b>				
Total des produits d'exploitation (en millions de dollars)	3 014	3 222	8 820	9 445
Produits marchandises ferroviaires (en millions de dollars)	2 813	3 011	8 304	8 918
Bénéfice d'exploitation (en millions de dollars)	1 407	1 487	3 917	3 912
Bénéfice net (en millions de dollars)	972	1 007	2 622	2 597
Bénéfice par action dilué (en dollars)	1,25	1,26	3,35	3,21
Bénéfice par action dilué rajusté (en dollars) <sup>2)</sup>	1,25	1,26	3,36	3,26
Flux de trésorerie disponibles (en millions de dollars) <sup>2)</sup>	574	690	1 743	1 741
Acquisitions brutes d'immobilisations (en millions de dollars)	890	937	2 029	2 064
Rachats d'actions (en millions de dollars)	501	417	1 554	1 250
Dividendes par action (en dollars)	0,3750	0,3125	1,1250	0,9375
<b>Situation financière <sup>1)</sup></b>				
Actif total (en millions de dollars) <sup>3)</sup>	37 068	35 728	37 068	35 728
Passif total (en millions de dollars) <sup>3)</sup>	21 954	21 261	21 954	21 261
Avoir des actionnaires (en millions de dollars)	15 114	14 467	15 114	14 467
<b>Ratio financier</b>				
Ratio d'exploitation (%)	53,3	53,8	55,6	58,6
<b>Mesures d'exploitation <sup>4)</sup></b>				
<b>Statistiques d'exploitation</b>				
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions)	105 535	109 740	309 002	331 839
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)	53 448	55 334	155 421	168 176
Wagons complets (en milliers)	1 332	1 393	3 836	4 160
Milles de parcours (Canada et États-Unis)	19 600	19 600	19 600	19 600
Effectif (à la fin de la période)	22 166	23 862	22 166	23 862
Effectif (moyenne de la période)	22 134	24 173	22 353	24 711
<b>Mesures d'exploitation clés</b>				
Produits marchandises ferroviaires par TMC (en cents)	5,26	5,44	5,34	5,30
Produits marchandises ferroviaires par wagon complet (en dollars)	2 112	2 162	2 165	2 144
TMB par effectif moyen (en milliers)	4 768	4 540	13 824	13 429
Charges d'exploitation par TMB (en cents)	1,52	1,58	1,59	1,67
Charges de main-d'œuvre et d'avantages sociaux par TMB (en cents)	0,47	0,54	0,50	0,54
Carburant diesel consommé (en millions de gallons US)	94,3	98,8	291,6	319,1
Prix moyen du carburant (en dollars par gallon US)	2,43	2,58	2,26	2,72
TMB par gallon US de carburant consommé	1 119	1 111	1 060	1 040
Temps de séjour dans les triages (en heures)	13,5	14,2	13,8	15,2
Vitesse des trains (milles par heure)	27,4	26,9	27,5	26,0
<b>Indicateurs de sécurité <sup>5)</sup></b>				
Taux de fréquence des blessures (par 200 000 heures-personnes)	1,91	1,90	1,68	1,66
Taux d'accidents (par million de trains-milles)	1,31	1,79	1,32	2,25

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

2) Consulter la section d'information supplémentaire intitulée Mesures de calcul non conformes aux PCGR pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR.

3) En raison de l'adoption rétrospective de nouvelles normes comptables au quatrième trimestre de 2015, certaines mesures de 2015 ont été retraitées. Voir la Note 2, Recommandations comptables récentes, des États financiers consolidés annuels de 2015 du CN pour de plus amples renseignements.

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

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

## Renseignements complémentaires – non audités

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2016	2015	Variation en % fav. (défav.)	Variation en % en devise constante fav. (défav.) <sup>1)</sup>	2016	2015	Variation en % fav. (défav.)	Variation en % en devise constante fav. (défav.) <sup>1)</sup>
<b>Produits d'exploitation (en millions de dollars)<sup>2)</sup></b>								
Produits pétroliers et chimiques	532	609	(13 %)	(13 %)	1 602	1 838	(13 %)	(16 %)
Métaux et minéraux	303	377	(20 %)	(19 %)	905	1 105	(18 %)	(21 %)
Produits forestiers	449	441	2 %	2 %	1 350	1 283	5 %	1 %
Charbon	110	161	(32 %)	(32 %)	298	468	(36 %)	(38 %)
Produits céréaliers et engrais	497	479	4 %	4 %	1 451	1 503	(3 %)	(6 %)
Intermodal	736	764	(4 %)	(4 %)	2 126	2 181	(3 %)	(4 %)
Véhicules automobiles	186	180	3 %	4 %	572	540	6 %	2 %
<b>Total – Produits marchandises ferroviaires</b>	<b>2 813</b>	<b>3 011</b>	<b>(7 %)</b>	<b>(6 %)</b>	<b>8 304</b>	<b>8 918</b>	<b>(7 %)</b>	<b>(10 %)</b>
<b>Autres produits d'exploitation</b>	<b>201</b>	<b>211</b>	<b>(5 %)</b>	<b>(5 %)</b>	<b>516</b>	<b>527</b>	<b>(2 %)</b>	<b>(5 %)</b>
<b>Total – Produits d'exploitation</b>	<b>3 014</b>	<b>3 222</b>	<b>(6 %)</b>	<b>(6 %)</b>	<b>8 820</b>	<b>9 445</b>	<b>(7 %)</b>	<b>(9 %)</b>
<b>Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)</b>								
Produits pétroliers et chimiques	10 711	12 445	(14 %)	(14 %)	31 592	38 487	(18 %)	(18 %)
Métaux et minéraux	5 186	5 626	(8 %)	(8 %)	14 640	16 767	(13 %)	(13 %)
Produits forestiers	7 914	7 647	3 %	3 %	23 650	22 494	5 %	5 %
Charbon	2 652	4 122	(36 %)	(36 %)	7 586	12 248	(38 %)	(38 %)
Produits céréaliers et engrais	12 399	11 399	9 %	9 %	35 282	36 126	(2 %)	(2 %)
Intermodal	13 680	13 221	3 %	3 %	39 862	39 307	1 %	1 %
Véhicules automobiles	906	874	4 %	4 %	2 809	2 747	2 %	2 %
<b>Total – TMC</b>	<b>53 448</b>	<b>55 334</b>	<b>(3 %)</b>	<b>(3 %)</b>	<b>155 421</b>	<b>168 176</b>	<b>(8 %)</b>	<b>(8 %)</b>
<b>Produits marchandises ferroviaires/TMC (en cents)<sup>2)</sup></b>								
Produits pétroliers et chimiques	4,97	4,89	2 %	2 %	5,07	4,78	6 %	2 %
Métaux et minéraux	5,84	6,70	(13 %)	(13 %)	6,18	6,59	(6 %)	(10 %)
Produits forestiers	5,67	5,77	(2 %)	(2 %)	5,71	5,70	-	(4 %)
Charbon	4,15	3,91	6 %	6 %	3,93	3,82	3 %	-
Produits céréaliers et engrais	4,01	4,20	(5 %)	(4 %)	4,11	4,16	(1 %)	(4 %)
Intermodal	5,38	5,78	(7 %)	(7 %)	5,33	5,55	(4 %)	(6 %)
Véhicules automobiles	20,53	20,59	-	-	20,36	19,66	4 %	-
<b>Total – Produits marchandises ferroviaires/ TMC</b>	<b>5,26</b>	<b>5,44</b>	<b>(3 %)</b>	<b>(3 %)</b>	<b>5,34</b>	<b>5,30</b>	<b>1 %</b>	<b>(2 %)</b>
<b>Wagons complets (en milliers)</b>								
Produits pétroliers et chimiques	149	161	(7 %)	(7 %)	443	483	(8 %)	(8 %)
Métaux et minéraux	213	221	(4 %)	(4 %)	577	701	(18 %)	(18 %)
Produits forestiers	109	111	(2 %)	(2 %)	332	332	-	-
Charbon	89	113	(21 %)	(21 %)	241	333	(28 %)	(28 %)
Produits céréaliers et engrais	150	143	5 %	5 %	425	444	(4 %)	(4 %)
Intermodal	557	584	(5 %)	(5 %)	1 622	1 687	(4 %)	(4 %)
Véhicules automobiles	65	60	8 %	8 %	196	180	9 %	9 %
<b>Total – Wagons complets</b>	<b>1 332</b>	<b>1 393</b>	<b>(4 %)</b>	<b>(4 %)</b>	<b>3 836</b>	<b>4 160</b>	<b>(8 %)</b>	<b>(8 %)</b>
<b>Produits marchandises ferroviaires/wagon complet (en dollars)<sup>2)</sup></b>								
Produits pétroliers et chimiques	3 570	3 783	(6 %)	(6 %)	3 616	3 805	(5 %)	(8 %)
Métaux et minéraux	1 423	1 706	(17 %)	(16 %)	1 568	1 576	(1 %)	(4 %)
Produits forestiers	4 119	3 973	4 %	4 %	4 066	3 864	5 %	1 %
Charbon	1 236	1 425	(13 %)	(13 %)	1 237	1 405	(12 %)	(15 %)
Produits céréaliers et engrais	3 313	3 350	(1 %)	(1 %)	3 414	3 385	1 %	(2 %)
Intermodal	1 321	1 308	1 %	1 %	1 311	1 293	1 %	(1 %)
Véhicules automobiles	2 862	3 000	(5 %)	(4 %)	2 918	3 000	(3 %)	(6 %)
<b>Total – Produits marchandises ferroviaires/ wagon complet</b>	<b>2 112</b>	<b>2 162</b>	<b>(2 %)</b>	<b>(2 %)</b>	<b>2 165</b>	<b>2 144</b>	<b>1 %</b>	<b>(2 %)</b>

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

1) Consulter la section d'information supplémentaire intitulée Mesures de calcul non conformes aux PCGR pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR.

2) Ces montants sont exprimés en dollars CA.

## Mesures de calcul non conformes aux PCGR – non auditées

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

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

## Mesures de la performance rajustées

La direction est d'avis que le bénéfice net rajusté et le bénéfice par action rajusté sont des mesures utiles de calcul de la performance qui peuvent faciliter les comparaisons entre les périodes, puisqu'elles excluent des éléments qui ne résultent pas nécessairement des activités quotidiennes du CN et qui pourraient fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. La direction utilise ces mesures, qui excluent certains éléments des produits et des charges de ses résultats dont la direction estime qu'ils ne sont pas représentatifs des activités d'exploitation sous-jacentes du CN, afin d'établir des objectifs de performance et comme outil pour mesurer la performance du CN. Toutefois, l'exclusion d'éléments dans le bénéfice net rajusté et le bénéfice par action rajusté ne signifie pas que ces éléments sont nécessairement non récurrents. Ces mesures ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

Pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2016, la Compagnie a déclaré un bénéfice net rajusté de 2 629 M\$, ou 3,36 \$ par action après dilution, qui exclut une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 7 M\$ (0,01 \$ par action après dilution) découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés, qui a été inscrite au deuxième trimestre.

Pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2015, la Compagnie a déclaré un bénéfice net rajusté de 2 639 M\$, ou 3,26 \$ par action après dilution, qui exclut une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 42 M\$ (0,05 \$ par action après dilution) découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés, qui a été inscrite au deuxième trimestre.

Le tableau ci-après fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action, tels que déclarés pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2016 et 2015, et des mesures de la performance rajustées indiquées aux présentes :

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2016	2015	2016	2015
<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>				
Bénéfice net tel que déclaré	972 \$	1 007 \$	2 622 \$	2 597 \$
<i>Rajustement</i> : Charge d'impôts sur les bénéfices	-	-	7	42
<b>Bénéfice net rajusté</b>	<b>972 \$</b>	<b>1 007 \$</b>	<b>2 629 \$</b>	<b>2 639 \$</b>
Bénéfice de base par action tel que déclaré	1,26 \$	1,26 \$	3,37 \$	3,23 \$
<i>Incidence des rajustements, par action</i>	-	-	0,01	0,05
<b>Bénéfice de base par action rajusté</b>	<b>1,26 \$</b>	<b>1,26 \$</b>	<b>3,38 \$</b>	<b>3,28 \$</b>
Bénéfice dilué par action tel que déclaré	1,25 \$	1,26 \$	3,35 \$	3,21 \$
<i>Incidence des rajustements, par action</i>	-	-	0,01	0,05
<b>Bénéfice dilué par action rajusté</b>	<b>1,25 \$</b>	<b>1,26 \$</b>	<b>3,36 \$</b>	<b>3,26 \$</b>

### Devise constante

La présentation des résultats financiers en devise constante permet d'examiner les résultats financiers sans que soit prise en compte l'incidence des fluctuations des taux de change, ce qui facilite les comparaisons entre les périodes dans l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Les mesures déclarées en devise constante sont considérées comme non conformes aux PCGR, ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. On obtient des résultats financiers en devise constante en convertissant les résultats libellés en dollars US de la période en cours aux taux de change de la période correspondante de l'exercice précédent. Les taux de change moyens se sont établis à 1,31 \$ et à 1,32 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2016 et à 1,31 \$ et à 1,26 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2015.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2016 aurait été inférieur de 2 M\$ (inchangé par action après dilution) et de 82 M\$ (0,10 \$ par action après dilution), respectivement.

### Flux de trésorerie disponibles

La direction estime que les flux de trésorerie disponibles constituent une mesure utile de la performance puisqu'ils démontrent la capacité de la Compagnie de générer des flux de trésorerie pour des obligations de dette et à des fins discrétionnaires, telles que le versement de dividendes, les rachats d'actions et les occasions stratégiques. La Compagnie définit les flux de trésorerie disponibles comme la différence entre les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation et les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement, rajustés pour tenir compte des variations des liquidités et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions et de l'incidence des principales acquisitions, s'il y a lieu. Les flux de trésorerie disponibles ne sont pas définis de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

Le tableau ci-après fait le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation, tels que déclarés pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2016 et 2015, et les flux de trésorerie disponibles :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2016	2015	2016	2015
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 488 \$	1 652 \$	3 824 \$	3 847 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(904)	(1 023)	(2 058)	(2 166)
<i>Flux de trésorerie nets générés avant les activités de financement</i>	584	629	1 766	1 681
<i>Rajustement : Variation des liquidités et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions</i>	(10)	61	(23)	60
<b><i>Flux de trésorerie disponibles</i></b>	<b>574 \$</b>	<b>690 \$</b>	<b>1 743 \$</b>	<b>1 741 \$</b>

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

La direction est d'avis que le ratio capitaux empruntés rajustés/bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) rajusté exprimé sous forme de multiple est une mesure utile de la solvabilité parce qu'il reflète la capacité de la Compagnie à faire face à ses obligations du service de la dette et à d'autres obligations à long terme. La Compagnie calcule le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple en divisant les capitaux empruntés rajustés par le BAIIA rajusté. Ces mesures ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

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

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Au 30 septembre et pour les douze mois terminés le 30 septembre</i>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Capitaux empruntés <sup>1)</sup>		<b>10 693 \$</b>	10 448 \$
Rajustement : Valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation <sup>2)</sup>		<b>552</b>	668
<b>Capitaux empruntés rajustés</b>		<b>11 245 \$</b>	11 116 \$
Bénéfice net		<b>3 563 \$</b>	3 441 \$
Intérêts débiteurs		<b>476</b>	414
Charge d'impôts sur les bénéfices		<b>1 252</b>	1 361
Amortissement		<b>1 205</b>	1 147
<b>BAIIA</b>		<b>6 496</b>	6 363
Rajustements :			
Autres produits		<b>(20)</b>	(44)
Intérêts implicites afférents aux contrats de location-exploitation		<b>26</b>	31
<b>BAIIA rajusté</b>		<b>6 502 \$</b>	6 350 \$
<b>Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple (fois)</b>		<b>1,73</b>	1,75

1) En raison de l'adoption rétrospective d'une nouvelle norme comptable au quatrième trimestre de 2015, le solde des capitaux empruntés des périodes antérieures et le ratio financier correspondant ont été retraités. Voir la Note 2, Recommandations comptables récentes, des États financiers consolidés annuels de 2015 de la Compagnie pour de plus amples renseignements.

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.

Le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple de la Compagnie au 30 septembre 2016, par rapport à la période correspondante de 2015, s'est amélioré de 1 %, tandis que les capitaux empruntés rajustés et le BAIIA rajusté ont légèrement augmenté.

## États consolidés des résultats – non audités

<i>En millions, sauf les données relatives au bénéfice par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2016	2015	2016	2015
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>3 014 \$</b>	<b>3 222 \$</b>	<b>8 820 \$</b>	<b>9 445 \$</b>
<b>Charges d'exploitation</b>				
Main-d'œuvre et avantages sociaux	495	588	1 554	1 798
Services acquis et matières	379	401	1 164	1 292
Carburant	261	293	739	981
Amortissement	312	287	915	868
Location de matériel	92	93	279	270
Risques divers et autres	68	73	252	324
<b>Total – Charges d'exploitation</b>	<b>1 607</b>	<b>1 735</b>	<b>4 903</b>	<b>5 533</b>
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	<b>1 407</b>	<b>1 487</b>	<b>3 917</b>	<b>3 912</b>
Intérêts débiteurs	(118)	(111)	(357)	(320)
Autres produits	-	11	4	31
<b>Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices</b>	<b>1 289</b>	<b>1 387</b>	<b>3 564</b>	<b>3 623</b>
Charge d'impôts sur les bénéfices (Note 3)	(317)	(380)	(942)	(1 026)
<b>Bénéfice net</b>	<b>972 \$</b>	<b>1 007 \$</b>	<b>2 622 \$</b>	<b>2 597 \$</b>
<b>Bénéfice par action (Note 4)</b>				
De base	1,26 \$	1,26 \$	3,37 \$	3,23 \$
Dilué	1,25 \$	1,26 \$	3,35 \$	3,21 \$
<b>Nombre moyen pondéré d'actions (Note 4)</b>				
En circulation	772,3	797,6	779,1	803,4
Dilué	775,7	801,9	782,3	808,0
<b>Dividendes déclarés par action</b>	<b>0,3750 \$</b>	<b>0,3125 \$</b>	<b>1,1250 \$</b>	<b>0,9375 \$</b>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

## États consolidés du bénéfice global – non audités

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2016	2015	2016	2015
Bénéfice net	972 \$	1 007 \$	2 622 \$	2 597 \$
<b>Autre bénéfice global (Note 8)</b>				
Gain (perte) net(te) sur la conversion des devises	33	98	(102)	176
Variation nette des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	44	57	132	172
<b>Autre bénéfice global avant impôts sur les bénéfices</b>	<b>77</b>	<b>155</b>	<b>30</b>	<b>348</b>
Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	5	54	(94)	96
<b>Autre bénéfice (perte) global(e)</b>	<b>82</b>	<b>209</b>	<b>(64)</b>	<b>444</b>
<b>Bénéfice global</b>	<b>1 054 \$</b>	<b>1 216 \$</b>	<b>2 558 \$</b>	<b>3 041 \$</b>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

## Bilans consolidés – non audités

<i>En millions</i>	30 septembre 2016	31 décembre 2015
<b>Actif</b>		
<b>Actif à court terme</b>		
Trésorerie et équivalents	215 \$	153 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions (Note 5)	500	523
Débiteurs	863	878
Matières et fournitures	405	355
Autres	186	244
<i>Total – Actif à court terme</i>	2 169	2 153
Immobilisations	32 959	32 624
Actif relatif aux régimes de retraite	1 651	1 305
Actif incorporel et autres actifs	289	320
<b>Total – Actif</b>	<b>37 068 \$</b>	<b>36 402 \$</b>
<b>Passif et avoir des actionnaires</b>		
<b>Passif à court terme</b>		
Créditeurs et autres	1 621 \$	1 556 \$
Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an	671	1 442
<i>Total – Passif à court terme</i>	2 292	2 998
Impôts reportés	8 374	8 105
Autres passifs et crédits reportés	575	644
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	691	720
Dette à long terme	10 022	8 985
<b>Avoir des actionnaires</b>		
Actions ordinaires	3 734	3 705
Actions ordinaires dans des Fiducies d'actions (Note 5)	(77)	(100)
Surplus d'apport	358	475
Autre perte globale cumulée (Note 8)	(1 831)	(1 767)
Bénéfices non répartis	12 930	12 637
<i>Total – Avoir des actionnaires</i>	15 114	14 950
<b>Total – Passif et avoir des actionnaires</b>	<b>37 068 \$</b>	<b>36 402 \$</b>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

## États consolidés de l'évolution de l'avoir des actionnaires – non audités

En millions	Nombre d'actions ordinaires		Actions ordinaires dans des Fiducies d'actions	Actions ordinaires détenues dans des Fiducies d'actions	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En	Fiducies						
	circulation	d'actions						
Solde au 31 décembre 2015	787,2	1,4	3 705 \$	(100) \$	475 \$	(1 767) \$	12 637 \$	14 950 \$
Bénéfice net							2 622	2 622
Options d'achat d'actions levées	1,3		55		(9)			46
Règlement d'autres octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres			74		(128)			(54)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					43		(3)	40
Programme de rachat d'actions (Note 5)	(21,0)		(100)				(1 454)	(1 554)
Décassements des Fiducies d'actions (Note 5)	0,3	(0,3)		23	(23)			-
Autre perte globale (Note 8)						(64)		(64)
Dividendes							(872)	(872)
<b>Solde au 30 septembre 2016</b>	<b>767,8</b>	<b>1,1</b>	<b>3 734 \$</b>	<b>(77) \$</b>	<b>358 \$</b>	<b>(1 831) \$</b>	<b>12 930 \$</b>	<b>15 114 \$</b>

En millions	Nombre d'actions ordinaires		Actions ordinaires dans des Fiducies d'actions	Actions ordinaires détenues dans des Fiducies d'actions	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En	Fiducies						
	circulation	d'actions						
Solde au 31 décembre 2014	809,4	-	3 718 \$	- \$	439 \$	(2 427) \$	11 740 \$	13 470 \$
Bénéfice net							2 597	2 597
Options d'achat d'actions levées	0,6		25		(5)			20
Règlement d'autres octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres			3		(6)			(3)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					42		(3)	39
Programme de rachat d'actions (Note 5)	(16,2)		(75)				(1 175)	(1 250)
Achats d'actions par des Fiducies d'actions (Note 5)	(1,4)	1,4		(100)				(100)
Autre bénéfice global (Note 8)						444		444
Dividendes							(750)	(750)
<b>Solde au 30 septembre 2015</b>	<b>792,4</b>	<b>1,4</b>	<b>3 671 \$</b>	<b>(100) \$</b>	<b>470 \$</b>	<b>(1 983) \$</b>	<b>12 409 \$</b>	<b>14 467 \$</b>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

## États consolidés des flux de trésorerie – non audités

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2016	2015	2016	2015
<b>Activités d'exploitation</b>				
Bénéfice net	972 \$	1 007 \$	2 622 \$	2 597 \$
Rajustements visant à rapprocher le bénéfice net des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation :				
Amortissement	312	287	915	868
Impôts reportés	138	146	464	363
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :				
Débiteurs	(47)	19	(8)	95
Matières et fournitures	46	46	(46)	(73)
Créditeurs et autres	106	136	25	66
Autres actifs à court terme	23	8	41	1
Régimes de retraite et autres, nets	(62)	3	(189)	(70)
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation</b>	<b>1 488</b>	<b>1 652</b>	<b>3 824</b>	<b>3 847</b>
<b>Activités d'investissement</b>				
Acquisitions d'immobilisations	(890)	(937)	(2 029)	(2 064)
Variation des liquidités et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions	10	(61)	23	(60)
Autres, nets	(24)	(25)	(52)	(42)
<b>Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement</b>	<b>(904)</b>	<b>(1 023)</b>	<b>(2 058)</b>	<b>(2 166)</b>
<b>Activités de financement</b>				
Émission de dette (Note 5)	832	841	1 509	841
Remboursement de dette	(18)	(60)	(516)	(116)
Émission nette (remboursement net) de papier commercial	(586)	(234)	(264)	145
Règlement des contrats de change sur la dette à long terme	9	-	(15)	-
Émission d'actions ordinaires découlant de la levée d'options d'achat d'actions	31	7	46	22
Impôts retenus versés sur le règlement net des octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 7)	(4)	-	(40)	(1)
Rachat d'actions ordinaires (Note 5)	(502)	(432)	(1 546)	(1 244)
Achat d'actions ordinaires pour le règlement d'autres octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	(4)	(1)	(14)	(2)
Achat d'actions ordinaires par les Fiducies d'actions (Note 5)	-	(56)	-	(100)
Dividendes versés	(288)	(248)	(872)	(750)
<b>Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement</b>	<b>(530)</b>	<b>(183)</b>	<b>(1 712)</b>	<b>(1 205)</b>
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie et les équivalents libellés en dollars US	1	5	8	9
<b>Augmentation nette de la trésorerie et des équivalents</b>	<b>55</b>	<b>451</b>	<b>62</b>	<b>485</b>
Trésorerie et équivalents au début de la période	160	86	153	52
<b>Trésorerie et équivalents à la fin de la période</b>	<b>215 \$</b>	<b>537 \$</b>	<b>215 \$</b>	<b>537 \$</b>
<b>Information supplémentaire sur les flux de trésorerie</b>				
Intérêts versés	(121) \$	(97) \$	(357) \$	(299) \$
Impôts sur les bénéfices versés	(168)	(167)	(566)	(581)

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

### 1 – Mode de présentation

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

Les États financiers consolidés intermédiaires non audités ci-joints, exprimés en dollars CA, ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus aux États-Unis (PCGR) pour les états financiers intermédiaires. Par conséquent, ils ne contiennent pas toute l'information exigée selon les PCGR pour les états financiers complets. De l'avis de la direction, tous les rajustements (constitués de montants courus normaux récurrents) jugés nécessaires pour une présentation fidèle ont été inclus. Les résultats d'exploitation intérimaires ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats prévus pour l'ensemble de l'exercice.

Ces États financiers consolidés intérimaires non audités ont été préparés selon des conventions comptables conformes à celles qui ont été utilisées pour dresser les États financiers consolidés annuels de 2015 du CN, à l'exception des éléments présentés à la *Note 2, Recommandations comptables récentes*, et devraient être lus conjointement avec ces états financiers et les Notes afférentes.

### 2 – Recommandations comptables récentes

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

Norme	Description	Incidence
<b>ASU 2016-09 Compensation – Stock Compensation</b>	Cette mise à jour simplifie plusieurs aspects de la comptabilisation des paiements à base d'actions, dont les incidences fiscales, le classement des octrois à titre d'éléments de passif ou de capitaux propres et le classement dans l'état des flux de trésorerie. La nouvelle norme comprend de multiples modifications, pour lesquelles différentes méthodes d'application sont permises.	La Compagnie a adopté cette norme durant le deuxième trimestre de 2016 et la date d'entrée en vigueur était le 1 <sup>er</sup> janvier 2016. L'adoption de cette norme n'a pas eu une incidence significative sur les états financiers consolidés de la Compagnie.

Les récentes mises à jour ASU ci-dessous, qui ont été publiées par le FASB, ont une date d'entrée en vigueur postérieure au 30 septembre 2016 et n'ont pas été adoptées par la Compagnie :

Norme	Description	Incidence	Date d'entrée en vigueur <sup>1)</sup>
<b>ASU 2016-15 Statement of Cash Flows – Classification of Certain Cash Receipts and Cash Payments</b>	Cette mise à jour donne des directives sur le classement de certaines entrées et sorties de trésorerie à l'état des flux de trésorerie. Les modifications doivent être appliquées selon une méthode de transition rétrospective pour chaque période présentée, sauf si une telle application est impossible. Dans de tels cas, les modifications doivent être appliquées prospectivement.	L'adoption de cette norme ASU n'aura pas de répercussions importantes sur les états financiers consolidés de la Compagnie.	Le 15 décembre 2017. L'adoption anticipée est permise.
<b>ASU 2016-13 Financial Instruments – Credit Losses</b>	Cette mise à jour exige que les actifs financiers évalués au coût amorti soient présentés à la valeur comptable nette du montant que l'on s'attend à recouvrer. Les modifications remplacent la méthode actuelle de dépréciation fondée sur les pertes subies par un modèle qui est fondé sur les pertes de crédit attendues et qui tient compte d'une gamme plus élargie d'informations raisonnables et justifiables pour l'estimation des pertes de crédit attendues.	La Compagnie évalue l'effet que l'adoption de cette norme ASU aura sur ses états financiers consolidés. Elle ne s'attend pas à ce qu'elle ait des répercussions importantes.	Le 15 décembre 2019. L'adoption anticipée est permise.
<b>ASU 2016-02 Leases</b>	Cette mise à jour exige que les preneurs comptabilisent au bilan les actifs et les passifs liés à la majorité des contrats de location. Le traitement comptable appliqué par un locateur n'a pour l'essentiel pas changé. Les preneurs et les locateurs sont tenus de comptabiliser et d'évaluer les contrats de location au début de la première période présentée au moyen d'une méthode rétrospective modifiée.	La Compagnie évalue l'effet que l'adoption de cette norme ASU aura sur ses états financiers consolidés.	Le 15 décembre 2018. L'adoption anticipée est permise.

## Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

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

1) En vigueur pour les périodes annuelles et intérimaires débutant après la date indiquée.

### 3 – Impôts sur les bénéfices

La Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 317 M\$ et de 942 M\$ pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2016, respectivement, contre 380 M\$ et 1 026 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2015.

Les données pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2016 comprennent une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 7 M\$ découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés, qui a été inscrite au deuxième trimestre.

Les données pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2015 comprennent une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 42 M\$ découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés, qui a été inscrite au deuxième trimestre.

### 4 – Bénéfice par action

<i>En millions, sauf les données relatives au bénéfice par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2016	2015	2016	2015
Bénéfice net	972 \$	1 007 \$	2 622 \$	2 597 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	772,3	797,6	779,1	803,4
Effet dilutif de la rémunération à base d'actions	3,4	4,3	3,2	4,6
<b>Nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution</b>	<b>775,7</b>	<b>801,9</b>	<b>782,3</b>	<b>808,0</b>
Bénéfice de base par action	1,26 \$	1,26 \$	3,37 \$	3,23 \$
Bénéfice dilué par action	1,25 \$	1,26 \$	3,35 \$	3,21 \$
Unités non incluses dans le calcul, car leur inclusion n'aurait pas eu un effet dilutif :				
Options d'achat	0,8	0,8	1,3	0,8
Unités d'actions liées au rendement	0,1	-	0,3	-

### 5 – Activités de financement

#### Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

Le 2 août 2016, la Compagnie a émis sur les marchés financiers américains des billets à 3,20 % échéant en 2046 d'un capital de 650 M\$ US (848 M\$), pour des produits nets de 832 M\$. Le 23 février 2016, la Compagnie a émis sur les marchés financiers américains des billets à 2,75 % échéant en 2026 d'un capital de 500 M\$ US (686 M\$), pour des produits nets de 677 M\$. Les produits de ces deux émissions de titres d'emprunt devraient être affectés aux besoins généraux de la Compagnie, notamment au remboursement par anticipation et au refinancement de titres d'emprunt en circulation et pour les rachats d'actions. En vertu de son prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement, la Compagnie a une capacité restante de 4 466 M\$. L'accès aux marchés financiers canadiens et américains en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché.

#### Facilité de crédit renouvelable

La Compagnie a une entente de facilité de crédit renouvelable auprès d'un consortium de prêteurs. Le 11 mars 2016, l'entente a été modifiée, ce qui a augmenté la facilité de crédit de 800 M\$ à 1,3 G\$ à compter du 5 mai 2016. L'augmentation de la capacité procure à la Compagnie une plus grande souplesse financière. La facilité de crédit modifiée de 1,3 G\$ se compose d'une tranche de 420 M\$ échéant le 5 mai 2019 et d'une tranche de 880 M\$ échéant le 5 mai 2021. L'entente permet une augmentation du montant de la facilité de crédit, jusqu'à concurrence de 1,8 G\$, ainsi que l'option de prolonger la durée d'une année supplémentaire à chaque date anniversaire, sous réserve de l'approbation de chacun des prêteurs. L'entente comporte les dispositions habituelles qui sont essentiellement inchangées par la modification. La facilité de crédit peut être utilisée pour les besoins généraux de la Compagnie, y compris à titre de garantie pour ses programmes de papier commercial, et permet de réaliser des emprunts à divers taux d'intérêt, dont le taux préférentiel au Canada, les taux des acceptations bancaires, le taux des fonds américains fédéraux en vigueur et le London Interbank Offered Rate (LIBOR), majorés des marges applicables. L'entente relative à la facilité de crédit comporte une clause restrictive financière qui limite le montant de la dette par rapport à la capitalisation totale et que la Compagnie respecte.

Au 30 septembre 2016 et au 31 décembre 2015, la Compagnie n'avait aucun emprunt en circulation en vertu de sa facilité de crédit renouvelable, et aucun retrait n'a été effectué au cours des neuf mois terminés le 30 septembre 2016.

#### Papier commercial

La Compagnie a un programme de papier commercial au Canada et aux États-Unis. Ces deux programmes sont garantis par la facilité de crédit renouvelable de la Compagnie. Au deuxième trimestre de 2016, le montant maximal total sur le principal de papier commercial qui pourrait être émis est passé de 800 M\$ à 1,3 G\$, ou à l'équivalent en dollars US sur une base combinée.

Au 30 septembre 2016 et au 31 décembre 2015, les emprunts totaux de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 150 M\$ US (197 M\$) et à 331 M\$ US (458 M\$), respectivement, aux taux d'intérêt moyens pondérés de 0,48 % et de 0,41 %, respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés.

#### Programme de titrisation des débiteurs

La Compagnie a une entente, échéant le 1<sup>er</sup> février 2018, qui prévoit la vente, à des fiduciaires non liées, d'une participation indivise dans des débiteurs renouvelables pour un produit en espèces maximal de 450 M\$. Au 30 septembre 2016 et au 31 décembre 2015, la Compagnie n'avait aucun produit reçu en vertu du programme de titrisation des débiteurs.

#### Facilités de lettres de crédit bilatérales

La Compagnie a une série d'ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées. Au cours du troisième trimestre de 2016, la Compagnie a prolongé la durée de la majorité de ces ententes d'un an jusqu'au 28 avril 2019 et a conclu différentes ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées. Ces ententes ont été conclues avec différentes banques relativement à l'obligation de la Compagnie de fournir des lettres de crédit dans le cours normal des affaires. En vertu de ces ententes, la Compagnie peut, de temps à autre, fournir des garanties, sous forme de trésorerie ou d'équivalents, pour une période minimale d'un mois, égales à au moins la valeur nominale des lettres de crédit émises.

Au 30 septembre 2016, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 450 M\$ (551 M\$ au 31 décembre 2015) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées sur un montant total disponible de 505 M\$ (575 M\$ au 31 décembre 2015) et de 68 M\$ (néant au 31 décembre 2015) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées.

Au 30 septembre 2016, un montant de 425 M\$ (523 M\$ au 31 décembre 2015) et de 68 M\$ (néant au 31 décembre 2015) ont été donnés en garantie en vertu des facilités de lettre de crédit bilatérales engagées et non engagées, respectivement, et sont comptabilisés au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions.

### Programmes de rachat d'actions

La Compagnie peut racheter des actions, conformément à une offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto. En vertu de son OPR en cours, la Compagnie peut racheter jusqu'à concurrence de 33,0 millions d'actions ordinaires entre le 30 octobre 2015 et le 29 octobre 2016. Au 30 septembre 2016, la Compagnie avait racheté 26,8 millions d'actions ordinaires pour un montant de 1 964 M\$ en vertu de son programme actuel.

Le tableau suivant présente l'information relative aux programmes de rachat d'actions pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2016 et 2015 :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2016	2015	2016	2015
Nombre d'actions ordinaires rachetées <sup>1)</sup>	6,4	5,5	21,0	16,2
Prix moyen pondéré par action <sup>2)</sup>	78,00 \$	75,32 \$	73,97 \$	77,20 \$
Montant des rachats <sup>3)</sup>	501 \$	417 \$	1 554 \$	1 250 \$

1) Inclut les rachats d'actions ordinaires effectués à chaque trimestre de 2016 et aux premier et troisième trimestres de 2015 en vertu d'ententes privées entre la Compagnie et des tiers vendeurs sans lien de dépendance.

2) Inclut les frais de courtage, le cas échéant.

3) Inclut les règlements dans les périodes subséquentes.

Voir la Note 11, *Événement subséquent*, pour de plus amples renseignements sur les programmes de rachat d'actions de la Compagnie.

### Fiducies d'actions

Les fiducies des régimes d'avantages sociaux du personnel (les « Fiducies d'actions ») de la Compagnie achètent des actions ordinaires sur le marché libre, qui sont utilisées afin d'offrir des actions ordinaires en vertu du Régime d'unités d'actions (voir la Note 7, *Régimes de rémunération à base d'actions*). Au cours des neuf mois terminés le 30 septembre 2016, les Fiducies d'actions ont versé 0,3 million d'actions ordinaires, d'un coût historique de 23 M\$, représentant un prix moyen pondéré par action de 73,31 \$, en règlement en vertu du Régime d'unités d'actions. Au cours des trois mois terminés le 30 septembre 2015, les Fiducies d'actions ont acheté 0,8 million d'actions ordinaires pour un montant de 56 M\$ au prix moyen pondéré par action de 72,48 \$, incluant les frais de courtage. Au cours des neuf mois terminés le 30 septembre 2015, les Fiducies d'actions ont acheté 1,4 million d'actions ordinaires pour un montant de 100 M\$ au prix moyen pondéré par action de 73,31 \$, incluant les frais de courtage. D'autres informations relatives aux achats d'actions par les Fiducies d'actions sont présentées à la Note 13, *Capital-actions*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2015 de la Compagnie.

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

La Compagnie offre divers régimes de retraite en vertu desquels presque tous les membres de son personnel ont droit, à l'âge de la retraite, à des prestations généralement fondées sur la rémunération et les années de service et (ou) les cotisations. D'autres informations relatives aux régimes de retraite sont présentées à la Note 12, *Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2015 de la Compagnie.

Le tableau suivant présente les éléments du coût (produit) net des prestations au titre des régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2016 et 2015 :

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite		Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Coût des prestations au titre des services rendus	33 \$	40 \$	1 \$	1 \$	98 \$	118 \$	2 \$	2 \$
Intérêts débiteurs	135	162	2	3	407	487	6	8
Rendement prévu sur l'actif des régimes	(254)	(251)	-	-	(763)	(753)	-	-
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés	1	1	-	-	3	3	1	1
Amortissement de la perte actuarielle nette (du gain actuariel net)	44	57	(1)	(1)	132	171	(4)	(3)
<b>Coût (produit) net des prestations <sup>1)</sup></b>	<b>(41) \$</b>	<b>9 \$</b>	<b>2 \$</b>	<b>3 \$</b>	<b>(123) \$</b>	<b>26 \$</b>	<b>5 \$</b>	<b>8 \$</b>

1) Au deuxième trimestre de 2016 et 2015, la Compagnie a révisé son estimation du coût (produit) net des prestations au titre des régimes de retraite pour l'ensemble de l'exercice afin de tenir compte des mises à jour des données démographiques des régimes.

## Cotisations au régime de retraite

Les cotisations de 113 M\$ et de 101 M\$, versées au cours des neuf mois terminés les 30 septembre 2016 et 2015, respectivement, rendent compte principalement des cotisations au régime de retraite principal de la Compagnie, à savoir le Régime de retraite du CN, représentant le coût des prestations au titre des services rendus au cours de l'exercice tel que déterminé par les plus récentes évaluations actuarielles de la Compagnie à des fins de capitalisation. En 2016, la Compagnie prévoit verser des cotisations en espèces totales d'environ 125 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite.

## Adoption de l'approche des taux courants

Au premier trimestre de 2016, la Compagnie a adopté prospectivement l'approche des taux courants pour mesurer le coût des services rendus au cours de la période et le coût financier pour tous les régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite et a comptabilisé cette adoption comme un changement d'estimation comptable. Au cours des périodes précédentes, ces coûts étaient déterminés en fonction du taux d'actualisation utilisé pour mesurer l'obligation au titre des prestations constituées au début de la période.

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

En fonction du rendement des obligations au 31 décembre 2015, les taux d'actualisation courants individuels utilisés pour déterminer le coût des services rendus au cours de la période et le coût financier en vertu de l'approche des taux courants sont respectivement de 4,24 % et de 3,27 % en 2016, contre 3,99 % pour les deux coûts, en vertu de l'approche appliquée au cours des périodes précédentes. Pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2016, l'adoption de l'approche des taux courants a fait augmenter d'environ 35 M\$ et 100 M\$, respectivement, le produit net des prestations par rapport à l'approche appliquée au cours des périodes précédentes.

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

La Compagnie offre divers régimes de rémunération à base d’actions pour les membres du personnel admissibles. Les principaux régimes de la Compagnie sont décrits à la Note 14, *Régimes de rémunération à base d’actions*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2015 de la Compagnie.

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2016	2015	2016	2015
<b>Régime d’unités d’actions <sup>1)</sup></b>				
Octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	8 \$	8 \$	28 \$	25 \$
Octrois donnant lieu à un règlement en espèces	9	8	13	10
<b>Total – Charge du Régime d’unités d’actions</b>	<b>17 \$</b>	<b>16 \$</b>	<b>41 \$</b>	<b>35 \$</b>
<b>Régime d’intéressement volontairement différé (RIVD) <sup>2)</sup></b>				
Octrois donnant lieu à un règlement en espèces	3 \$	1 \$	4 \$	(3) \$
<b>Total – Charge (recouvrement) du RIVD</b>	<b>3 \$</b>	<b>1 \$</b>	<b>4 \$</b>	<b>(3) \$</b>
<b>Octrois d’options d’achat d’actions</b>	<b>4 \$</b>	<b>3 \$</b>	<b>9 \$</b>	<b>8 \$</b>
<b>Total – Charge de rémunération à base d’actions</b>	<b>24 \$</b>	<b>20 \$</b>	<b>54 \$</b>	<b>40 \$</b>
Avantage fiscal constaté dans les résultats	5 \$	4 \$	12 \$	9 \$
Avantage fiscal excédentaire constaté dans les résultats	1 \$	- \$	3 \$	- \$

1) Les unités d’actions liées au rendement (UALR) sont octroyées en vertu du Régime d’unités d’actions.

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

### Régime d’unités d’actions

	Règlement en titres de capitaux propres				Règlement en espèces	
	UALR-RCI <sup>1)</sup>		UALR-RTA <sup>2)</sup>		UALR-RCI <sup>3)</sup>	
	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l’octroi	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l’octroi	Unités	
	En millions	En millions	En millions	En millions	En millions	
En circulation au 31 décembre 2015	1,3	64,36 \$	0,1	114,86 \$	0,7	
Octroyées	0,5	35,11 \$	0,2	95,31	-	
Réglées <sup>4) 5)</sup>	(0,5)	75,15	-	S.O.	(0,3)	
<b>En circulation au 30 septembre 2016</b>	<b>1,3</b>	<b>49,76 \$</b>	<b>0,3</b>	<b>103,90 \$</b>	<b>0,4</b>	

1) La juste valeur de 19 M\$ à la date de l’octroi des UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2016 est établie au moyen d’un modèle d’évaluation en treillis. Au 30 septembre 2016, la charge totale de rémunération non constatée liée aux UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres non acquises en circulation s’établissait à 18 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,4 an.

2) La juste valeur de 17 M\$ à la date de l’octroi des UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2016 est déterminée au moyen d’un modèle de simulation de Monte Carlo. Au 30 septembre 2016, la charge totale de rémunération non constatée liée aux UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres non acquises en circulation s’établissait à 13 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,6 an.

3) La juste valeur au 30 septembre 2016 des UALR-RCI en circulation donnant lieu à un règlement en espèces est établie au moyen d’un modèle d’évaluation en treillis. Au 30 septembre 2016, la charge totale de rémunération non constatée liée aux UALR-RCI donnant lieu à un règlement en espèces non acquises en circulation s’établissait à 2 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 0,3 an. Au 30 septembre 2016, le passif au titre des UALR-RCI donnant lieu à un règlement en espèces s’établissait à 41 M\$ (66 M\$ au 31 décembre 2015).

4) Les UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres octroyées en 2013 ont satisfait à la condition relative au cours minimal des actions quant à un règlement et atteint un facteur d’acquisition selon la performance de 150 %. Au premier trimestre de 2016, ces octrois ont été réglés, déduction faite du versement de 25 M\$ en vertu de l’exigence minimale de la loi en matière de retenue d’impôt applicable aux participants, sous forme de décaissements de 0,3 million d’actions ordinaires des Fiducies d’actions.

5) Les UALR-RCI donnant lieu à un règlement en espèces octroyées en 2013 ont satisfait à la condition relative au cours minimal des actions quant à un paiement et atteint un facteur d’acquisition selon la performance de 150 %. Au premier trimestre de 2016, la Compagnie a versé 37 M\$ pour ces octrois.

### Régime d'intéressement volontairement différé

	Règlement en titres de capitaux propres		Règlement en espèces
	UAD <sup>1)</sup>		UAD <sup>2)</sup>
	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	Unités
	En millions		En millions
En circulation au 31 décembre 2015	1,8	76,44 \$	0,4
Octroyées	-	73,63 \$	-
Réglées <sup>3)</sup>	(0,3)	76,35 \$	(0,1)
<b>En circulation au 30 septembre 2016 <sup>4)</sup></b>	<b>1,5</b>	<b>76,48 \$</b>	<b>0,3</b>

1) La juste valeur de 2 M\$ à la date de l'octroi des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2016 est établie en fonction du cours de l'action de la Compagnie à la date de l'octroi. Au 30 septembre 2016, la valeur intrinsèque globale des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en circulation s'établissait à 128 M\$.

2) La juste valeur au 30 septembre 2016 des UAD donnant lieu à un règlement en espèces est fondée sur la valeur intrinsèque. Au 30 septembre 2016, le passif relatif aux UAD donnant lieu à un règlement en espèces était de 35 M\$ (36 M\$ au 31 décembre 2015). Le cours de clôture des actions utilisé pour déterminer le passif était de 85,76 \$.

3) Pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2016, la Compagnie a acheté 0,2 million d'actions ordinaires pour le règlement des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres, déduction faite du versement de 15 M\$ en vertu de l'exigence minimale de la loi en matière de retenue d'impôt applicable aux participants.

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

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

	Options en circulation	
	Nombre d'options	Moyenne pondérée du prix de levée
	En millions	
En circulation au 31 décembre 2015 <sup>1)</sup>	5,9	53,43 \$
Octroyées <sup>2)</sup>	1,2	75,16 \$
Levées	(1,3)	34,76 \$
Perdues/Annulées	(0,2)	69,47 \$
<b>En circulation au 30 septembre 2016 <sup>1) 2) 3)</sup></b>	<b>5,6</b>	<b>59,59 \$</b>
<b>Pouvant être levées au 30 septembre 2016 <sup>1) 3)</sup></b>	<b>3,2</b>	<b>49,15 \$</b>

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

2) La juste valeur de 13 M\$ (10,57 \$ par unité) à la date de l'octroi des options octroyées en 2016 est établie au moyen du modèle de Black-Scholes. Au 30 septembre 2016, la charge totale de rémunération non constatée liée aux options non acquises en circulation s'établissait à 10 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,8 an.

3) Au 30 septembre 2016, la quasi-totalité des options d'achat d'actions était dans le cours. La durée moyenne pondérée jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions en circulation était de 6,6 ans et la durée moyenne pondérée jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions pouvant être levées était de 5,2 ans. Au 30 septembre 2016, la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions dans le cours en circulation s'élevait à 148 M\$ et la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions pouvant être levées s'établissait à 117 M\$.

## 8 – Autre perte globale cumulée

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Instruments dérivés	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	Total déduction faite des impôts
Solde au 30 juin 2016	(344) \$	(2 116) \$	7 \$	(2 453) \$	540 \$	(1 913) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Gain de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	147			147	-	147
Perte de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US et désignée comme couverture de change relativement à l'investissement net dans les filiales aux É.-U. <sup>1)</sup>	(114)			(114)	16	(98)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette		43		43 <sup>2)</sup>	(11) <sup>3)</sup>	32
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		1		1 <sup>2)</sup>	-	1
<b>Autre bénéfice global</b>	<b>33</b>	<b>44</b>	<b>-</b>	<b>77</b>	<b>5</b>	<b>82</b>
<b>Solde au 30 septembre 2016</b>	<b>(311) \$</b>	<b>(2 072) \$</b>	<b>7 \$</b>	<b>(2 376) \$</b>	<b>545 \$</b>	<b>(1 831) \$</b>

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Instruments dérivés	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	Total déduction faite des impôts
Solde au 31 décembre 2015	(209) \$	(2 204) \$	7 \$	(2 406) \$	639 \$	(1 767) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Perte de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	(546)			(546)	-	(546)
Gain de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US et désignée comme couverture de change relativement à l'investissement net dans les filiales aux É.-U. <sup>1)</sup>	444			444	(59)	385
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette		128		128 <sup>2)</sup>	(34) <sup>3)</sup>	94
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		4		4 <sup>2)</sup>	(1) <sup>3)</sup>	3
<b>Autre bénéfice (perte) global(e)</b>	<b>(102)</b>	<b>132</b>	<b>-</b>	<b>30</b>	<b>(94)</b>	<b>(64)</b>
<b>Solde au 30 septembre 2016</b>	<b>(311) \$</b>	<b>(2 072) \$</b>	<b>7 \$</b>	<b>(2 376) \$</b>	<b>545 \$</b>	<b>(1 831) \$</b>

1) La Compagnie désigne la dette de la société mère libellée en dollars US comme couverture de change relativement à son investissement net dans les filiales aux États-Unis. Conséquemment, depuis les dates de désignation, les gains et les pertes de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US de la Compagnie sont inscrites au poste Autre perte globale cumulée, ce qui réduit la volatilité du bénéfice résultant de la conversion en dollars CA de la dette libellée en dollars US.

2) Montants reclassés dans le poste Main-d'œuvre et avantages sociaux de l'État consolidé des résultats et inclus dans les composantes du coût net des prestations. Voir la Note 6, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite.

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

## Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Instruments dérivés	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	Total déduction faite des impôts
Solde au 30 juin 2015	(380) \$	(2 395) \$	7 \$	(2 768) \$	576 \$	(2 192) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Gain de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	615			615	-	615
Perte de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US et désignée comme couverture de change relativement à l'investissement net dans les filiales aux É.-U. <sup>1)</sup>	(517)			(517)	69	(448)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette		56		56 <sup>2)</sup>	(15) <sup>3)</sup>	41
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		1		1 <sup>2)</sup>	-	1
<b>Autre bénéfice global</b>	<b>98</b>	<b>57</b>	<b>-</b>	<b>155</b>	<b>54</b>	<b>209</b>
<b>Solde au 30 septembre 2015</b>	<b>(282) \$</b>	<b>(2 338) \$</b>	<b>7 \$</b>	<b>(2 613) \$</b>	<b>630 \$</b>	<b>(1 983) \$</b>

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Instruments dérivés	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	Total déduction faite des impôts
Solde au 31 décembre 2014	(458) \$	(2 510) \$	7 \$	(2 961) \$	534 \$	(2 427) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Gain de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	1 237			1 237	-	1 237
Perte de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US et désignée comme couverture de change relativement à l'investissement net dans les filiales aux É.-U. <sup>1)</sup>	(1 061)			(1 061)	141	(920)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette		168		168 <sup>2)</sup>	(44) <sup>3)</sup>	124
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		4		4 <sup>2)</sup>	(1) <sup>3)</sup>	3
<b>Autre bénéfice global</b>	<b>176</b>	<b>172</b>	<b>-</b>	<b>348</b>	<b>96</b>	<b>444</b>
<b>Solde au 30 septembre 2015</b>	<b>(282) \$</b>	<b>(2 338) \$</b>	<b>7 \$</b>	<b>(2 613) \$</b>	<b>630 \$</b>	<b>(1 983) \$</b>

1) La Compagnie désigne la dette de la société mère libellée en dollars US comme couverture de change relativement à son investissement net dans les filiales aux États-Unis. Conséquemment, depuis les dates de désignation, les gains et les pertes de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US de la Compagnie sont inscrites au poste Autre perte globale cumulée, ce qui réduit la volatilité du bénéfice résultant de la conversion en dollars CA de la dette libellée en dollars US.

2) Montants reclassés dans le poste Main-d'œuvre et avantages sociaux de l'État consolidé des résultats et inclus dans les composantes du coût net des prestations. Voir la Note 6, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite.

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

### 9 – Engagements et éventualités d'importance

#### Engagements

Au 30 septembre 2016, les engagements totaux de la Compagnie pour l'acquisition de traverses, de rails, de locomotives et d'autres matériel et services, de même qu'au titre de contrats de soutien et de maintenance et de licences informatiques, étaient de 567 M\$. De plus, en ce qui a trait à l'acquisition des lignes principales de l'ancienne Elgin, Joliet and Eastern Railway Company, la Compagnie est toujours engagée à dépenser, d'ici le 31 décembre 2017, un montant estimatif d'environ 9 M\$ (7 M\$ US), pour des projets d'ouvrage de franchissement dénivelé.

#### Éventualités

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

Au 30 septembre 2016, la Compagnie avait une provision totale à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations de 277 M\$, dont 66 M\$ ont été comptabilisés à titre de passif à court terme (296 M\$ au 31 décembre 2015, dont 51 M\$ ont été comptabilisés à titre de passif à court terme).

Bien que la Compagnie estime que ces provisions sont adéquates pour toutes les réclamations engagées et en cours, on ne peut prédire avec certitude l'issue définitive des poursuites engagées et en cours au 30 septembre 2016, ni celle des réclamations futures. Lorsqu'elle établit des provisions pour les passifs éventuels, s'il est impossible d'évaluer les pertes probables avec un niveau de certitude raisonnable, la Compagnie tient compte d'un éventail de pertes probables possibles relativement à chacune de ces questions et inscrit le montant estimatif qu'elle considère comme le plus raisonnable relativement à cet éventail de pertes. Toutefois, si aucun montant dans cet éventail ne constitue une meilleure estimation qu'un autre, le montant minimum est alors inscrit. Pour les questions à l'égard desquelles une perte est raisonnablement possible mais non probable, l'éventail de pertes possibles ne peut pas être évalué en raison de facteurs divers qui peuvent inclure la disponibilité limitée de faits, l'absence de demandes relatives à des dommages précis et le fait que les poursuites étaient peu avancées. Selon l'information disponible à l'heure actuelle, la Compagnie estime que les poursuites intentées contre elle n'auront pas, individuellement ou dans l'ensemble, une issue possible susceptible d'avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière de la Compagnie. Cependant, étant donné l'incapacité inhérente de prédire avec certitude les événements futurs imprévisibles, on ne peut donner aucune assurance que la résolution finale de ces actions n'aura pas d'incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie.

#### Questions environnementales

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

La Compagnie a identifié environ 190 sites où elle est ou pourrait être responsable de payer des frais de mesures correctives relativement à des contaminations présumées, dans certains cas conjointement avec d'autres parties potentiellement responsables, et pour lesquels elle peut être assujettie à des mesures de décontamination et des actions coercitives environnementales, y compris celles qui sont imposées par la *Federal Comprehensive Environmental Response, Compensation and Liability Act of 1980* (CERCLA) des États-Unis, également appelée la *Superfund Law*, ou des lois étatiques similaires. La CERCLA et des lois étatiques similaires, en plus d'autres lois canadiennes et américaines similaires, imposent généralement la responsabilité solidaire concernant des coûts de dépollution et d'exécution aux propriétaires et exploitants actuels et antérieurs d'un site, ainsi qu'à ceux dont les déchets ont été déchargés sur un site, sans égard à la faute ou à la légalité du comportement initial. La Compagnie a été avisée qu'elle est une partie potentiellement responsable de coûts d'étude et de nettoyage à six sites régis par la *Superfund Law* (et par des lois étatiques similaires) et pour lesquels des paiements liés aux enquêtes et aux mesures correctives ont été ou seront versés ou doivent encore être déterminés, et, dans de nombreux cas, est une parmi plusieurs parties potentiellement responsables.

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

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

Au 30 septembre 2016, la Compagnie avait une provision totale pour les charges environnementales de 92 M\$, dont 47 M\$ ont été comptabilisés à titre de passif à court terme (110 M\$ au 31 décembre 2015, dont 51 M\$ ont été comptabilisés à titre de passif à court terme). La Compagnie prévoit que la plus grande partie du passif au 30 septembre 2016 sera payée au cours des cinq prochaines années. Selon l'information actuellement disponible, la Compagnie estime que ses provisions sont adéquates.

### Garanties et indemnisations

Une description des garanties et des indemnisations de la Compagnie figure à la *Note 16, Engagements et éventualités d'importance des États financiers consolidés annuels de 2015 de la Compagnie*.

#### Garanties

##### *Garantie de valeurs résiduelles de contrats de location-exploitation*

La Compagnie a garanti une part de la valeur résiduelle de certains de ses actifs loués, en vertu de contrats de location-exploitation qui expirent entre 2016 et 2022, au profit du locateur. Si la juste valeur des actifs, à la fin de la durée de leurs contrats de location respectifs, est inférieure à la juste valeur estimée au moment de l'établissement du contrat de location, la Compagnie doit indemniser le locateur pour l'écart, sous réserve de certaines conditions. Au 30 septembre 2016, le risque maximal que la Compagnie courait à l'égard de ces garanties était de 177 M\$ (200 M\$ au 31 décembre 2015). Aucun recours n'est prévu pour recouvrer des montants auprès de tiers.

##### *Autres garanties*

Au 30 septembre 2016, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 450 M\$ (551 M\$ au 31 décembre 2015) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées, de 68 M\$ (néant au 31 décembre 2015) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées et d'autres cautions et obligations de 167 M\$ (120 M\$ au 31 décembre 2015), toutes émises par des institutions financières à cote de crédit de première qualité, à des tiers pour les indemniser dans le cas où la Compagnie ne respecterait pas ses obligations contractuelles.

Au 30 septembre 2016, la responsabilité potentielle maximale en vertu de ces instruments de garantie s'élevait à 685 M\$ (671 M\$ au 31 décembre 2015), dont 622 M\$ (589 M\$ au 31 décembre 2015) étaient liés à d'autres passifs au titre des avantages sociaux et à l'indemnisation des travailleurs et 63 M\$ (82 M\$ au 31 décembre 2015) étaient liés à d'autres passifs. Les instruments de garantie viennent à échéance à diverses dates entre 2016 et 2018.

Au 30 septembre 2016, la Compagnie n'avait pas comptabilisé de passif relativement aux garanties et aux indemnisations puisqu'elle ne s'attendait pas à effectuer des paiements en vertu de ces garanties et de ces indemnisations.

### 10 – Instruments financiers

#### Instruments financiers dérivés

La Compagnie utilise à l'occasion des instruments financiers dérivés dans la gestion des risques de change et de taux d'intérêt. La Compagnie n'a que peu recours aux instruments financiers dérivés dans la gestion de ses risques, et elle ne possède ni n'émet aucun instrument financier dérivé à des fins de transaction ou de spéculation. Au 30 septembre 2016, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur d'une valeur nominale de 1 015 M\$ US (361 M\$ US au 31 décembre 2015). Les changements de la juste valeur des contrats à terme, qui découlent de la variation des taux de change, sont comptabilisés au poste Autres produits de l'État consolidé des résultats lorsqu'ils se produisent.

Pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2016, la Compagnie a comptabilisé respectivement un gain de 17 M\$ et une perte de 30 M\$ lié aux contrats de change à terme, contre un gain de 37 M\$ et de 66 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2015. Ces gains et cette perte ont été neutralisés en grande partie par la réévaluation d'actifs et de passifs monétaires libellés en dollars US et comptabilisés dans le poste Autres produits.

Au 30 septembre 2016, le poste Autres actifs à court terme comprenait un gain non réalisé de 5 M\$ (4 M\$ au 31 décembre 2015) et le poste Crédeurs et autres comprenait une perte non réalisée de 14 M\$ (2 M\$ au 31 décembre 2015), liés à la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur.

#### Juste valeur des instruments financiers

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

<b>Niveau 1</b> <b>Valeur à la cote</b> <b>d'instruments identiques</b> <b>sur les marchés actifs</b>	La valeur comptable de la Trésorerie et équivalents et des Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions se rapproche de la juste valeur. Ces instruments financiers comprennent des placements très liquides, achetés trois mois ou moins avant la date d'échéance, dont la juste valeur est déterminée selon la valeur à la cote sur des marchés actifs.
<b>Niveau 2</b> <b>Données importantes</b> <b>observables (autres que</b> <b>les valeurs à la cote</b> <b>comprises dans le</b> <b>niveau 1)</b>	<p>La valeur comptable des Débiteurs, des Autres actifs à court terme et des Crédeurs et autres se rapproche de la juste valeur. La juste valeur de ces instruments financiers n'est pas déterminée d'après la valeur à la cote, mais plutôt d'après l'information observable sur le marché. La juste valeur des instruments financiers dérivés utilisés pour gérer l'exposition de la Compagnie au risque de change et compris dans les postes Autres actifs à court terme et Crédeurs et autres est mesurée par l'actualisation des flux de trésorerie futurs au moyen d'un taux d'actualisation établi à partir de données du marché sur les instruments financiers comportant des risques et des échéances similaires.</p> <p>La valeur comptable de la dette de la Compagnie ne se rapproche pas de la juste valeur. La juste valeur est estimée selon les valeurs à la cote des titres d'emprunt identiques ou semblables ainsi que selon les flux monétaires actualisés aux taux d'intérêt en vigueur de titres d'emprunt dont les modalités, la notation de la société et la durée restante à l'échéance sont semblables. Au 30 septembre 2016, la dette de la Compagnie avait une valeur comptable de 10 693 M\$ (10 427 M\$ au 31 décembre 2015) et une juste valeur de 12 503 M\$ (11 720 M\$ au 31 décembre 2015).</p>
<b>Niveau 3</b> <b>Données importantes non</b> <b>observables</b>	La valeur comptable des placements compris dans le poste Actif incorporel et autres actifs se rapproche de la juste valeur, à l'exception de certains placements comptabilisés au coût dont les données importantes sont non observables et dont la juste valeur est estimée selon la quote-part de la Compagnie de l'actif net sous-jacent. Au 30 septembre 2016, les placements de la Compagnie avaient une valeur comptable de 65 M\$ (69 M\$ au 31 décembre 2015) et une juste valeur de 212 M\$ (220 M\$ au 31 décembre 2015).

### 11 – Événement subséquent

Le 25 octobre 2016, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé un nouveau programme de rachat d'actions permettant le rachat jusqu'à concurrence de 33,0 millions d'actions ordinaires entre le 30 octobre 2016 et le 29 octobre 2017, conformément à une OPR dans le cours normal des activités, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto.

## Rapport de gestion

Le présent Rapport de gestion daté du 25 octobre 2016 rend compte de la situation financière et des résultats d'exploitation consolidés de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et de ses filiales en propriété exclusive, collectivement le « CN » ou la « Compagnie », et doit être lu conjointement avec les États financiers consolidés intermédiaires non audités de 2016 de la Compagnie et les Notes afférentes. Il doit aussi être lu conjointement avec les États financiers consolidés annuels audités de 2015 et les Notes afférentes, ainsi que le Rapport de gestion annuel de 2015 de la Compagnie. Toutes les données financières contenues dans le présent rapport sont exprimées en dollars canadiens et sont préparées selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) aux États-Unis, à moins d'indication contraire.

Les actions ordinaires du CN sont inscrites aux bourses de Toronto et de New York. On peut trouver des renseignements supplémentaires sur le CN, déposés auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières du Canada et de la *Securities and Exchange Commission* (SEC) des États-Unis, dont la Notice annuelle et le formulaire 40-F de 2015 de la Compagnie, sur les sites [www.sedar.com](http://www.sedar.com) et [www.sec.gov](http://www.sec.gov) et sur le site Web de la Compagnie, au [www.cn.ca/fr/](http://www.cn.ca/fr/), sous l'onglet Investisseurs. On peut se procurer des exemplaires imprimés de ces documents en communiquant avec le bureau du secrétaire général de la Compagnie.

## Profil de la Compagnie

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

Les produits marchandises du CN sont tirés de sept groupes marchandises qui représentent un éventail diversifié et équilibré de marchandises transportées entre des origines et des destinations très variées. Cette diversification commerciale et géographique permet à la Compagnie de mieux faire face aux fluctuations économiques et améliore son potentiel de croissance. Pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2016, aucun groupe marchandises n'a compté pour plus de 24 % du total des produits d'exploitation. Sur le plan géographique, 17 % des produits d'exploitation sont liés au trafic intérieur américain, 34 % au trafic transfrontalier, 18 % au trafic intérieur canadien et 31 % au trafic d'outre-mer. La Compagnie est le transporteur à l'origine d'environ 85 % des marchandises qui circulent sur son réseau, et peut ainsi profiter d'avantages du point de vue du service et tirer parti de nouvelles occasions d'utiliser efficacement ses actifs.

## Vue d'ensemble de la stratégie

La section *Vue d'ensemble de la stratégie* du Rapport de gestion annuel de 2015 de la Compagnie donne une description de la stratégie de la Compagnie.

### Points saillants du troisième trimestre de 2016

- La Compagnie a réalisé un ratio d'exploitation trimestriel record de 53,3 %.
- La Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 288 M\$, soit 0,3750 \$ par action, ce qui représente une augmentation de 20 % par rapport à 2015.
- La Compagnie a racheté 6,4 millions d'actions ordinaires, remettant 501 M\$ à ses actionnaires.
- Les pratiques de développement durable de la Compagnie lui ont encore une fois valu une place au sein des indices *Dow Jones Sustainability World* et *North American*.

### Perspectives commerciales et hypothèses pour 2016

En 2016, la Compagnie continue de voir de la croissance dans les envois de véhicules assemblés et de pièces, de produits pétroliers raffinés ainsi que de bois d'œuvre et de panneaux. Même si on s'attend toujours à ce que les envois de marchandises associées aux développements pétroliers et gaziers accusent une diminution par rapport à 2015, les volumes au troisième trimestre de 2016, en particulier les envois de pétrole brut et de sable de fracturation, se sont améliorés progressivement par rapport au creux atteint au deuxième trimestre de 2016. La Compagnie pense encore que la dynamique défavorable de l'offre et de la demande au niveau mondial peut se répercuter sur les envois de charbon. Elle continue de prévoir des volumes inférieurs de trafic intermodal international par rapport à 2015.

La Compagnie prévoit que la production industrielle en Amérique du Nord sera légèrement négative et c'est ce qui sous-tend les perspectives commerciales de 2016. Pour la campagne agricole 2015-2016, la récolte céréalière au Canada a correspondu à la moyenne quinquennale et la récolte céréalière aux États-Unis a été supérieure à cette moyenne. Pour la campagne agricole 2016-2017, la Compagnie prévoit que les récoltes céréalières au Canada et aux États-Unis seront supérieures à leurs moyennes quinquennales respectives.

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

### Énoncés prospectifs

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

Les énoncés prospectifs comprennent, sans en exclure d'autres, ceux qui sont indiqués dans le tableau ci-dessous, qui présente aussi les hypothèses clés utilisées dans la formulation de ces énoncés prospectifs. Consulter aussi la section *Vue d'ensemble de la stratégie – Perspectives commerciales et hypothèses pour 2016* de ce Rapport de gestion.

Énoncés prospectifs	Hypothèses clés
Énoncés sur les possibilités de croissance des produits d'exploitation, y compris ceux portant sur la conjoncture économique et commerciale en général	<ul style="list-style-type: none"> <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> </ul>
Énoncés sur la capacité de la Compagnie de rembourser ses dettes et de répondre aux obligations futures dans un avenir prévisible, y compris les paiements d'impôt sur les bénéfiques, et les 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>• Cotes de crédit de première qualité</li> <li>• Accès aux marchés financiers</li> <li>• Génération de flux de trésorerie suffisants provenant des activités d'exploitation et d'autres sources de financement</li> </ul>
Énoncés sur les cotisations aux régimes de retraite	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Génération de flux de trésorerie suffisants provenant des activités d'exploitation et d'autres sources de financement</li> <li>• Rendement à long terme satisfaisant 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 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 par rapport aux perspectives ou aux résultats futurs ou à la performance future implicites dans ces énoncés. Par conséquent, il est conseillé aux lecteurs de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. Les facteurs de risque importants qui pourraient influencer sur les énoncés prospectifs comprennent, sans en exclure d'autres : les impacts de la conjoncture économique et commerciale en général; la concurrence dans le secteur; la variabilité des taux d'inflation, de change et d'intérêt; les variations de prix du carburant; les nouvelles dispositions législatives et (ou) réglementaires; la conformité aux lois et règlements sur l'environnement; les mesures prises par les organismes de réglementation; les menaces à la sécurité; la dépendance à l'égard de la technologie; le transport de matières dangereuses; 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 effets des changements climatiques; les négociations syndicales et les interruptions de travail; les réclamations liées à l'environnement; les incertitudes liées aux enquêtes, aux poursuites ou aux autres types de réclamations et de litiges; les risques et obligations résultant de déraillements; de même que les autres risques décrits de temps à autre de façon détaillée dans des rapports déposés par le CN auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis, dont sa Notice annuelle et son formulaire 40-F. Consulter la section *Risques commerciaux* de ce Rapport de gestion et du Rapport de gestion annuel de 2015 de la Compagnie pour obtenir une description des principaux facteurs de risque.

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

## Points saillants des données financières

En millions, sauf les pourcentages et les données relatives aux actions	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2016	2015	2016	2015
Produits d'exploitation	3 014 \$	3 222 \$	8 820 \$	9 445 \$
Bénéfice d'exploitation	1 407 \$	1 487 \$	3 917 \$	3 912 \$
Bénéfice net	972 \$	1 007 \$	2 622 \$	2 597 \$
Bénéfice net rajusté <sup>1)</sup>	972 \$	1 007 \$	2 629 \$	2 639 \$
Bénéfice de base par action	1,26 \$	1,26 \$	3,37 \$	3,23 \$
Bénéfice de base par action rajusté <sup>1)</sup>	1,26 \$	1,26 \$	3,38 \$	3,28 \$
Bénéfice dilué par action	1,25 \$	1,26 \$	3,35 \$	3,21 \$
Bénéfice dilué par action rajusté <sup>1)</sup>	1,25 \$	1,26 \$	3,36 \$	3,26 \$
Dividendes déclarés par action	0,3750 \$	0,3125 \$	1,1250 \$	0,9375 \$
Actif total <sup>2)</sup>	37 068 \$	35 728 \$	37 068 \$	35 728 \$
Passif à long terme total <sup>2)</sup>	19 662 \$	18 199 \$	19 662 \$	18 199 \$
Ratio d'exploitation	53,3 %	53,8 %	55,6 %	58,6 %
Flux de trésorerie disponibles <sup>3)</sup>	574 \$	690 \$	1 743 \$	1 741 \$

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

2) En raison de l'adoption rétrospective de nouvelles normes comptables au quatrième trimestre de 2015, certaines mesures de 2015 ont été retraitées. Voir la section Recommandations comptables récentes du Rapport de gestion annuel de 2015 de la Compagnie pour de plus amples renseignements.

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

## Comparaison du troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2016 aux périodes correspondantes de 2015

Le bénéfice net du troisième trimestre de 2016 s'est établi à 972 M\$, soit une baisse de 35 M\$, ou 3 %, comparativement à la période correspondante de 2015, et le bénéfice dilué par action a baissé de 1 % pour s'établir à 1,25 \$. Le bénéfice net pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2016 s'est chiffré à 2 622 M\$, ce qui représente une hausse de 25 M\$, ou 1 %, par rapport à la période correspondante de 2015, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 4 % pour s'établir à 3,35 \$.

Le bénéfice d'exploitation pour le trimestre et les neuf mois terminés le 30 septembre 2016 a respectivement baissé de 80 M\$, ou 5 %, à 1 407 M\$ et augmenté de 5 M\$, à 3 917 M\$. Le ratio d'exploitation, qui représente les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, s'est établi à 53,3 % pour le troisième trimestre, contre 53,8 % en 2015, ce qui représente une amélioration de 0,5 point. Le ratio d'exploitation des neuf premiers mois a été de 55,6 % en 2016, contre 58,6 % en 2015, soit une amélioration de 3,0 points.

Les produits d'exploitation pour le trimestre terminé le 30 septembre 2016 ont totalisé 3 014 M\$, contre 3 222 M\$ pour la période correspondante de 2015, soit une baisse de 208 M\$, ou 6 %. Les produits d'exploitation pour les neuf premiers mois de 2016 se sont chiffrés à 8 820 M\$, en baisse de 625 M\$, ou 7 %, par rapport à la période correspondante de 2015. Les baisses sont principalement imputables au fléchissement des volumes de pétrole brut, de charbon et de sable de fracturation et à la diminution des taux du supplément carburant applicables. La baisse au cours des neuf premiers mois a été neutralisée en partie par les répercussions positives de la conversion en dollars CA plus faibles des produits d'exploitation libellés en dollars US.

Les charges d'exploitation du troisième trimestre de 2016 se sont établies à 1 607 M\$, contre 1 735 M\$ pour le trimestre correspondant de 2015. Les charges d'exploitation pour les neuf premiers mois de 2016 ont totalisé 4 903 M\$, contre 5 533 M\$ pour la même période en 2015. Les baisses respectives de 128 M\$, ou 7 %, et de 630 M\$, ou 11 %, pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2016 s'expliquent principalement en raison de la baisse des coûts découlant de la diminution des volumes de trafic et des mesures de gestion des coûts prises par la direction, ainsi que par la diminution de la charge relative aux régimes de retraite. La baisse au cours des neuf premiers mois a été neutralisée en partie par l'incidence négative de la conversion en dollars CA plus faibles des charges d'exploitation libellées en dollars US.

### Mesures non conformes aux PCGR

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

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

### Mesures de la performance rajustées

La direction est d'avis que le bénéfice net rajusté et le bénéfice par action rajusté sont des mesures utiles de calcul de la performance qui peuvent faciliter les comparaisons entre les périodes, puisqu'elles excluent des éléments qui ne résultent pas nécessairement des activités quotidiennes du CN, et qui pourraient fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. La direction utilise ces mesures, qui excluent certains éléments des produits et des charges de ses résultats dont la direction estime qu'ils ne sont pas représentatifs des activités d'exploitation sous-jacentes du CN, afin d'établir des objectifs de performance et comme outil pour mesurer la performance du CN. Toutefois, l'exclusion d'éléments dans le bénéfice net rajusté et le bénéfice par action rajusté ne signifie pas que ces éléments sont nécessairement non récurrents. Ces mesures ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

Pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2016, la Compagnie a déclaré un bénéfice net rajusté de 2 629 M\$, ou 3,36 \$ par action après dilution, qui exclut une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 7 M\$ (0,01 \$ par action après dilution) découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés, qui a été inscrite au deuxième trimestre.

Pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2015, la Compagnie a déclaré un bénéfice net rajusté de 2 639 M\$, ou 3,26 \$ par action après dilution, qui exclut une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 42 M\$ (0,05 \$ par action après dilution) découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés, qui a été inscrite au deuxième trimestre.

Le tableau ci-après fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action, tels que déclarés pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2016 et 2015, et des mesures de la performance rajustées indiquées aux présentes :

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2016	2015	2016	2015
<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>				
Bénéfice net tel que déclaré	972 \$	1 007 \$	2 622 \$	2 597 \$
Rajustement : Charge d'impôts sur les bénéfices	-	-	7	42
<b>Bénéfice net rajusté</b>	<b>972 \$</b>	<b>1 007 \$</b>	<b>2 629 \$</b>	<b>2 639 \$</b>
Bénéfice de base par action tel que déclaré	1,26 \$	1,26 \$	3,37 \$	3,23 \$
Incidence des rajustements, par action	-	-	0,01	0,05
<b>Bénéfice de base par action rajusté</b>	<b>1,26 \$</b>	<b>1,26 \$</b>	<b>3,38 \$</b>	<b>3,28 \$</b>
Bénéfice dilué par action tel que déclaré	1,25 \$	1,26 \$	3,35 \$	3,21 \$
Incidence des rajustements, par action	-	-	0,01	0,05
<b>Bénéfice dilué par action rajusté</b>	<b>1,25 \$</b>	<b>1,26 \$</b>	<b>3,36 \$</b>	<b>3,26 \$</b>

## Devise constante

La présentation des résultats financiers en devise constante permet d'examiner les résultats financiers sans que soit prise en compte l'incidence des fluctuations des taux de change, ce qui facilite les comparaisons entre les périodes dans l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Les mesures déclarées en devise constante sont considérées comme non conformes aux PCGR, ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. On obtient des résultats financiers en devise constante en convertissant les résultats libellés en dollars US de la période en cours aux taux de change de la période correspondante de l'exercice précédent. Les taux de change moyens se sont établis à 1,31 \$ et à 1,32 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2016 et à 1,31 \$ et à 1,26 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2015.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2016 aurait été inférieur de 2 M\$ (inchangé par action après dilution) et de 82 M\$ (0,10 \$ par action après dilution), respectivement.

## Produits d'exploitation

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits marchandises ferroviaires	2 813	\$ 3 011	\$ (7 %)	(6 %)	8 304	\$ 8 918	\$ (7 %)	(10 %)
Autres produits d'exploitation	201	211	(5 %)	(5 %)	516	527	(2 %)	(5 %)
<b>Total – Produits d'exploitation</b>	<b>3 014</b>	<b>\$ 3 222</b>	<b>\$ (6 %)</b>	<b>(6 %)</b>	<b>8 820</b>	<b>\$ 9 445</b>	<b>\$ (7 %)</b>	<b>(9 %)</b>
<b>Produits marchandises ferroviaires</b>								
Produits pétroliers et chimiques	532	\$ 609	\$ (13 %)	(13 %)	1 602	\$ 1 838	\$ (13 %)	(16 %)
Métaux et minéraux	303	377	(20 %)	(19 %)	905	1 105	(18 %)	(21 %)
Produits forestiers	449	441	2 %	2 %	1 350	1 283	5 %	1 %
Charbon	110	161	(32 %)	(32 %)	298	468	(36 %)	(38 %)
Produits céréaliers et engrais	497	479	4 %	4 %	1 451	1 503	(3 %)	(6 %)
Intermodal	736	764	(4 %)	(4 %)	2 126	2 181	(3 %)	(4 %)
Véhicules automobiles	186	180	3 %	4 %	572	540	6 %	2 %
<b>Total – Produits marchandises ferroviaires</b>	<b>2 813</b>	<b>\$ 3 011</b>	<b>\$ (7 %)</b>	<b>(6 %)</b>	<b>8 304</b>	<b>\$ 8 918</b>	<b>\$ (7 %)</b>	<b>(10 %)</b>
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)	53 448	55 334	(3 %)	(3 %)	155 421	168 176	(8 %)	(8 %)
Produits marchandises ferroviaires/TMC (en cents)	5,26	5,44	(3 %)	(3 %)	5,34	5,30	1 %	(2 %)

Les produits d'exploitation pour le trimestre terminé le 30 septembre 2016 ont totalisé 3 014 M\$, contre 3 222 M\$ pour la période correspondante de 2015, soit une baisse de 208 M\$, ou 6 %. Les produits d'exploitation pour les neuf premiers mois de 2016 se sont chiffrés à 8 820 M\$, en baisse de 625 M\$, ou 7 %, par rapport à la période correspondante de 2015. Les baisses sont principalement imputables au fléchissement des volumes de pétrole brut, de charbon et de sable de fracturation et à la diminution des taux du supplément carburant applicables. La baisse au cours des neuf premiers mois a été neutralisée en partie par les répercussions positives de la conversion en dollars CA plus faibles des produits d'exploitation libellés en dollars US.

Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont baissé de 73 M\$ au troisième trimestre et de 303 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2016, par rapport aux périodes correspondantes en 2015, en raison de la diminution des taux du supplément carburant applicables.

Les tonnes-milles commerciales (TMC), qui mesurent le poids et la distance relatifs des marchandises transportées en service ferroviaire par la Compagnie, ont diminué de 3 % au troisième trimestre et de 8 % au cours des neuf premiers mois de 2016, par rapport aux périodes correspondantes de 2015.

Les produits marchandises ferroviaires par TMC – une mesure de rendement définie comme les produits d'exploitation provenant du déplacement d'une tonne de marchandises sur une distance d'un mille – ont diminué de 3 % au troisième trimestre et augmenté de 1 % au cours des neuf premiers mois de 2016, par rapport aux périodes correspondantes de 2015. La diminution du troisième trimestre s'explique principalement en raison de l'augmentation de la longueur moyenne des parcours et de la diminution des taux du supplément carburant applicables. La hausse de la période de neuf mois découle principalement des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par l'augmentation de la longueur moyenne des parcours et par une diminution des taux du supplément carburant applicables.

### Produits pétroliers et chimiques

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits ( <i>en millions</i> )	532 \$	609 \$	(13 %)	(13 %)	1 602 \$	1 838 \$	(13 %)	(16 %)
TMC ( <i>en millions</i> )	10 711	12 445	(14 %)	(14 %)	31 592	38 487	(18 %)	(18 %)
Produits/TMC ( <i>en cents</i> )	4,97	4,89	2 %	2 %	5,07	4,78	6 %	2 %

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont baissé de 77 M\$, ou 13 %, au troisième trimestre et de 236 M\$, ou 13 %, au cours des neuf premiers mois de 2016, par rapport aux périodes correspondantes de 2015. Les baisses s'expliquent avant tout par un recul des envois de pétrole brut, en raison de l'accroissement de la capacité des pipelines, par une réduction des envois de soufre, ainsi que par une diminution des taux du supplément carburant applicables. Ces facteurs ont été compensés en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible (qui ont eu des répercussions au premier semestre de 2016), par des hausses des tarifs marchandises et par l'augmentation des volumes de produits pétroliers raffinés.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 2 % au troisième trimestre et de 6 % au cours des neuf premiers mois de 2016, par rapport aux périodes correspondantes de 2015, en raison surtout d'une diminution de la longueur moyenne des parcours, des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible (qui ont eu des répercussions au premier semestre de 2016) et des hausses des tarifs marchandises, neutralisées en partie par une diminution des taux du supplément carburant applicables.

### Métaux et minéraux

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits ( <i>en millions</i> )	303 \$	377 \$	(20 %)	(19 %)	905 \$	1 105 \$	(18 %)	(21 %)
TMC ( <i>en millions</i> )	5 186	5 626	(8 %)	(8 %)	14 640	16 767	(13 %)	(13 %)
Produits/TMC ( <i>en cents</i> )	5,84	6,70	(13 %)	(13 %)	6,18	6,59	(6 %)	(10 %)

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont baissé de 74 M\$, ou 20 %, au troisième trimestre et de 200 M\$, ou 18 %, au cours des neuf premiers mois de 2016, par rapport aux périodes correspondantes de 2015. Les baisses sont principalement imputables au fléchissement des envois de marchandises liées à l'énergie, dont le sable de fracturation, les tiges de forage et les produits sidérurgiques semi-finis, en raison de la faiblesse des marchés de l'énergie, et à une diminution des taux du supplément carburant applicables. La baisse au cours des neuf premiers mois de 2016 a été neutralisée en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Les produits marchandises par TMC ont baissé de 13 % au troisième trimestre et de 6 % au cours des neuf premiers mois de 2016, par rapport aux périodes correspondantes de 2015. La baisse du troisième trimestre est principalement attribuable à la diminution des taux du supplément carburant applicables, neutralisée en partie par une réduction de la longueur moyenne des parcours. La baisse au cours de la période de neuf mois s'explique avant tout par une augmentation de la longueur moyenne des parcours et par la diminution des taux du supplément carburant applicables, partiellement neutralisées par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

## Produits forestiers

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits ( <i>en millions</i> )	449 \$	441 \$	2 %	2 %	1 350 \$	1 283 \$	5 %	1 %
TMC ( <i>en millions</i> )	7 914	7 647	3 %	3 %	23 650	22 494	5 %	5 %
Produits/TMC ( <i>en cents</i> )	5,67	5,77	(2 %)	(2 %)	5,71	5,70	-	(4 %)

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 8 M\$, ou 2 %, au troisième trimestre et de 67 M\$, ou 5 %, au cours des neuf premiers mois de 2016, par rapport aux périodes correspondantes de 2015. Les augmentations sont principalement attribuables à l'accroissement des envois de bois d'œuvre et de panneaux vers les États-Unis en raison de l'amélioration continue du secteur de l'habitation dans ce pays, aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible (qui ont eu des répercussions au premier semestre de 2016), ainsi qu'à des hausses des tarifs marchandises. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par une diminution des taux du supplément carburant applicables et par le recul des envois de produits de papier en raison de la faiblesse du marché.

Les produits marchandises par TMC ont diminué de 2 % au troisième trimestre et sont demeurés inchangés au cours des neuf premiers mois de 2016, par rapport aux périodes correspondantes en 2015, principalement en raison d'une diminution des taux du supplément carburant applicables et d'une augmentation de la longueur moyenne des parcours, neutralisées en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible (qui ont eu des répercussions au premier semestre de 2016) et par des hausses des tarifs marchandises.

## Charbon

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits ( <i>en millions</i> )	110 \$	161 \$	(32 %)	(32 %)	298 \$	468 \$	(36 %)	(38 %)
TMC ( <i>en millions</i> )	2 652	4 122	(36 %)	(36 %)	7 586	12 248	(38 %)	(38 %)
Produits/TMC ( <i>en cents</i> )	4,15	3,91	6 %	6 %	3,93	3,82	3 %	-

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont baissé de 51 M\$, ou 32 %, au troisième trimestre et de 170 M\$, ou 36 %, au cours des neuf premiers mois de 2016, comparativement aux périodes correspondantes de 2015. Les baisses sont surtout imputables au recul des volumes de charbon thermique destiné à des centrales au charbon exploitées par des services publics américains, à l'offre excédentaire qui persiste à l'échelle mondiale et qui nuit aux exportations de charbon thermique via la côte américaine du golfe du Mexique et de charbon métallurgique transitant par les ports de la côte ouest, ainsi qu'à une diminution des taux du supplément carburant applicables. Ces facteurs ont été compensés en partie par des hausses des tarifs marchandises et par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible (qui ont eu des répercussions au premier semestre de 2016).

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 6 % au troisième trimestre et de 3 % au cours des neuf premiers mois de 2016, comparativement aux périodes correspondantes de 2015. Les augmentations sont surtout attribuables à une importante diminution de la longueur moyenne des parcours, à des hausses des tarifs marchandises et aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible (qui ont eu des répercussions au premier semestre de 2016). Ces facteurs ont été neutralisés en partie par une diminution des taux du supplément carburant applicables.

## Produits céréaliers et engrais

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	497 \$	479 \$	4 %	4 %	1 451 \$	1 503 \$	(3 %)	(6 %)
TMC (en millions)	12 399	11 399	9 %	9 %	35 282	36 126	(2 %)	(2 %)
Produits/TMC (en cents)	4,01	4,20	(5 %)	(4 %)	4,11	4,16	(1 %)	(4 %)

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 18 M\$, ou 4 %, au troisième trimestre et ont baissé de 52 M\$, ou 3 %, au cours des neuf premiers mois de 2016, par rapport aux périodes correspondantes de 2015. L'augmentation du troisième trimestre est principalement attribuable à l'accroissement des volumes d'exportation de maïs et de soja des États-Unis, ainsi que de pois, de tourteau de canola et d'huile de canola du Canada. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par la diminution des volumes de blé, de canola et de lentilles du Canada, ainsi que par une baisse des taux du supplément carburant applicables. La baisse au cours des neuf premiers mois s'explique avant tout par un recul des volumes de blé canadien, par un fléchissement des volumes de lentilles et d'orge destinées à l'exportation, par la diminution des volumes de maïs des États-Unis destiné aux marchés intérieurs et des volumes de tourteau de soja, ainsi que par une baisse des taux du supplément carburant applicables. Ces facteurs ont été compensés en partie par l'augmentation des exportations de tourteau de canola et d'huile de canola canadiens et de soja et de maïs américains vers les marchés d'outre-mer, par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible (qui ont eu des répercussions au premier semestre de 2016) et par une hausse des tarifs marchandises.

Les produits marchandises par TMC ont baissé de 5 % au troisième trimestre et de 1 % au cours des neuf premiers mois de 2016, comparativement aux périodes correspondantes de 2015, en raison surtout d'une augmentation de la longueur moyenne des parcours et d'une diminution des taux du supplément carburant applicables. La baisse au cours des neuf premiers mois de 2016 a été compensée en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et par une hausse des tarifs marchandises.

## Intermodal

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	736 \$	764 \$	(4 %)	(4 %)	2 126 \$	2 181 \$	(3 %)	(4 %)
TMC (en millions)	13 680	13 221	3 %	3 %	39 862	39 307	1 %	1 %
Produits/TMC (en cents)	5,38	5,78	(7 %)	(7 %)	5,33	5,55	(4 %)	(6 %)

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont baissé de 28 M\$, ou 4 %, au troisième trimestre et de 55 M\$, ou 3 %, au cours des neuf premiers mois de 2016, par rapport aux périodes correspondantes de 2015. Les baisses tiennent avant tout à une diminution des taux du supplément carburant applicables et à un recul des volumes de marchandises internationaux transitant par le port de Vancouver. Ces facteurs ont été compensés en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible (qui ont eu des répercussions au premier semestre de 2016), par la hausse des volumes de marchandises internationaux transitant par le port de Halifax, par l'accroissement des volumes de marchandises de détail en Amérique du Nord dans les segments des produits industriels et des produits alimentaires, ainsi que par des hausses des tarifs marchandises.

Les produits marchandises par TMC ont baissé de 7 % au troisième trimestre et de 4 % au cours des neuf premiers mois de 2016, comparativement aux périodes correspondantes de 2015, en raison surtout d'une diminution des taux du supplément carburant applicables, compensée en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible (qui ont eu des répercussions au premier semestre de 2016) et par des hausses des tarifs marchandises.

## Véhicules automobiles

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits ( <i>en millions</i> )	186 \$	180 \$	3 %	4 %	572 \$	540 \$	6 %	2 %
TMC ( <i>en millions</i> )	906	874	4 %	4 %	2 809	2 747	2 %	2 %
Produits/TMC ( <i>en cents</i> )	20,53	20,59	-	-	20,36	19,66	4 %	-

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 6 M\$, ou 3 %, au troisième trimestre et de 32 M\$, ou 6 %, au cours des neuf premiers mois de 2016, par rapport aux périodes correspondantes de 2015. Les augmentations s'expliquent principalement par l'accroissement des volumes de véhicules assemblés nord-américains, par la hausse des importations de véhicules assemblés transitant par le port de Halifax, par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible (qui ont eu des répercussions au premier semestre de 2016) et par des hausses des tarifs marchandises. Ces facteurs ont été partiellement neutralisés par l'incidence d'une diminution des taux du supplément carburant applicables.

Les produits marchandises par TMC sont restés inchangés au troisième trimestre et ont augmenté de 4 % au cours des neuf premiers mois de 2016, comparativement aux périodes correspondantes de 2015, en raison avant tout d'une diminution de la longueur moyenne des parcours, des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible (qui ont eu des répercussions au premier semestre de 2016) et des hausses des tarifs marchandises, facteurs neutralisés en partie par une diminution des taux du supplément carburant applicables.

## Autres produits

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits ( <i>en millions</i> )	201 \$	211 \$	(5 %)	(5 %)	516 \$	527 \$	(2 %)	(5 %)

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

Les Autres produits d'exploitation ont baissé de 10 M\$, ou 5 %, au troisième trimestre et de 11 M\$, ou 2 %, au cours des neuf premiers mois de 2016, par rapport aux périodes correspondantes de 2015, en raison surtout d'une diminution des produits provenant des services d'expédition transitaire et de quais, compensée en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA (qui ont eu des répercussion au premier semestre de 2016) et par l'augmentation des produits provenant des services de logistique automobile.

## Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation du troisième trimestre de 2016 se sont établies à 1 607 M\$, contre 1 735 M\$ pour le trimestre correspondant de 2015. Les charges d'exploitation pour les neuf premiers mois de 2016 ont totalisé 4 903 M\$, contre 5 533 M\$ pour la même période en 2015. Les baisses respectives de 128 M\$, ou 7 %, et de 630 M\$, ou 11 %, pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2016 s'expliquent principalement en raison de la baisse des coûts découlant de la diminution des volumes de trafic et des mesures de gestion des coûts prises par la direction, ainsi que par la diminution de la charge relative aux régimes de retraite. La baisse au cours des neuf premiers mois a été neutralisée en partie par l'incidence négative de la conversion en dollars CA plus faibles des charges d'exploitation libellées en dollars US.

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Main-d'œuvre et avantages sociaux	495 \$	588 \$	16 %	16 %	1 554 \$	1 798 \$	14 %	16 %
Services acquis et matières	379	401	5 %	5 %	1 164	1 292	10 %	12 %
Carburant	261	293	11 %	11 %	739	981	25 %	28 %
Amortissement	312	287	(9 %)	(9 %)	915	868	(5 %)	(4 %)
Location de matériel	92	93	1 %	1 %	279	270	(3 %)	1 %
Risques divers et autres	68	73	7 %	7 %	252	324	22 %	26 %
<b>Total – Charges d'exploitation</b>	<b>1 607 \$</b>	<b>1 735 \$</b>	<b>7 %</b>	<b>7 %</b>	<b>4 903 \$</b>	<b>5 533 \$</b>	<b>11 %</b>	<b>14 %</b>

### Main-d'œuvre et avantages sociaux

Les charges du poste Main-d'œuvre et avantages sociaux ont baissé de 93 M\$, ou 16 %, au troisième trimestre de 2016 et de 244 M\$, ou 14 %, au cours des neuf premiers mois de 2016, par rapport aux périodes correspondantes de 2015. Les baisses découlent essentiellement de la diminution de l'effectif moyen, attribuable au recul des volumes de trafic et à une augmentation de la productivité, et de la baisse de la charge relative aux régimes de retraite. La baisse au cours des neuf premiers mois a été partiellement neutralisée par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible.

### Services acquis et matières

Les charges du poste Services acquis et matières ont baissé de 22 M\$, ou 5 %, au troisième trimestre de 2016 et de 128 M\$, ou 10 %, au cours des neuf premiers mois de 2016, par rapport aux périodes correspondantes de 2015. Les baisses s'expliquent essentiellement par la diminution des charges relatives aux réparations et à l'entretien, en raison du recul des volumes de trafic, des mesures de gestion des coûts prises par la direction et des conditions hivernales clémentes au premier trimestre, et par la diminution des coûts liés aux accidents. La baisse au cours des neuf premiers mois a été partiellement neutralisée par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible.

### Carburant

Les charges du poste Carburant ont baissé de 32 M\$, ou 11 %, au troisième trimestre de 2016 et de 242 M\$, ou 25 %, au cours des neuf premiers mois de 2016, par rapport aux périodes correspondantes de 2015. Les baisses découlent essentiellement de la diminution des prix du carburant et du recul des volumes de trafic. La baisse au cours des neuf premiers mois a été partiellement neutralisée par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible.

### Amortissement

Les charges du poste Amortissement ont augmenté de 25 M\$, ou 9 %, au troisième trimestre de 2016 et de 47 M\$, ou 5 %, au cours des neuf premiers mois de 2016, par rapport aux périodes correspondantes de 2015. L'augmentation du troisième trimestre découle avant tout des acquisitions nettes d'immobilisations et de l'effet défavorable net des études sur l'amortissement. L'augmentation de la période de neuf mois s'explique principalement par les acquisitions nettes d'immobilisations et par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible, compensées en partie par l'effet favorable net des études sur l'amortissement.

### Location de matériel

Les charges du poste Location de matériel ont baissé de 1 M\$, ou 1 %, au troisième trimestre de 2016 et ont augmenté de 9 M\$, ou 3 %, au cours des neuf premiers mois de 2016, par rapport aux périodes correspondantes de 2015. La baisse du troisième trimestre est avant tout attribuable à la diminution des charges de location de wagons et de matériel en raison du recul des volumes, neutralisée en partie par la baisse des produits pour l'utilisation du matériel de la Compagnie par d'autres chemin de fer. L'augmentation des neuf premiers mois s'explique surtout par la baisse des produits pour l'utilisation du matériel de la Compagnie par d'autres chemins de fer et par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs compensés en partie par la baisse des charges de location de wagons et de matériel.

### Risques divers et autres

Les charges du poste Risques divers et autres ont baissé de 5 M\$, ou 7 %, au troisième trimestre de 2016 et de 72 M\$, ou 22 %, au cours des neuf premiers mois de 2016, par rapport aux périodes correspondantes de 2015. La baisse du troisième trimestre tient essentiellement à l'incidence favorable du règlement d'un litige et à la baisse du coût des indemnités relatives aux accidents de travail, facteurs neutralisés en partie par une provision pour créances douteuses liée à un client du service intermodal international. La baisse de la période de neuf mois s'explique avant tout par la diminution des coûts liés aux accidents, par l'incidence favorable du règlement d'un litige et par la baisse du coût des indemnités relatives aux accidents de travail, facteurs neutralisés en partie par une provision pour créances douteuses liée à un client du service intermodal international et par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible.

## Autres produits et charges

### Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs se sont établis respectivement à 118 M\$ et à 357 M\$ pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2016, contre 111 M\$ et 320 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2015. Les hausses s'expliquent avant tout par un niveau plus élevé de titres d'emprunt et par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible des intérêts débiteurs libellés en dollars US (qui ont eu des répercussions au premier semestre de 2016).

### Autres produits

Au cours du troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2016, la Compagnie a enregistré des Autres produits de néant et de 4 M\$, respectivement, contre 11 M\$ et 31 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2015, en raison de la baisse des gains sur la cession de terrains.

### Charge d'impôts sur les bénéfices

La Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 317 M\$ et de 942 M\$ pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2016, respectivement, contre 380 M\$ et 1 026 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2015.

Les données des neuf mois terminés le 30 septembre 2016 comprennent une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 7 M\$ découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés, qui a été inscrite au deuxième trimestre.

Les données des neuf mois terminés le 30 septembre 2015 comprennent une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 42 M\$ découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés, qui a été inscrite au deuxième trimestre.

Les taux d'imposition effectifs pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2016 ont été respectivement de 24,6 % et de 26,4 %, contre des taux respectifs de 27,4 % et de 28,3 % pour les périodes correspondantes de 2015. La baisse des taux effectifs d'une année à l'autre tient essentiellement à l'impact d'une proportion moins élevés des bénéfices avant impôts de la Compagnie qui ont été réalisés dans des juridictions fiscales où les taux d'imposition sont plus élevés. À l'exclusion des charges nettes d'impôts reportés sur les bénéfices de 7 M\$ en 2016 et de 42 M\$ en 2015, le taux d'imposition effectif pour les neuf mois terminés les 30 septembre 2016 et 2015 a été respectivement de 26,2 % et de 27,2 %.

## Résumé des données financières trimestrielles

En millions, sauf les données relatives aux actions	Trimestres de 2016				Trimestres de 2015			Trimestre de 2014
	Troisième	Deuxième <sup>1)</sup>	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième <sup>2)</sup>	Premier	Quatrième
Produits d'exploitation	3 014 \$	2 842 \$	2 964 \$	3 166 \$	3 222 \$	3 125 \$	3 098 \$	3 207 \$
Bénéfice d'exploitation	1 407 \$	1 293 \$	1 217 \$	1 354 \$	1 487 \$	1 362 \$	1 063 \$	1 260 \$
Bénéfice net	972 \$	858 \$	792 \$	941 \$	1 007 \$	886 \$	704 \$	844 \$
Bénéfice de base par action	1,26 \$	1,10 \$	1,01 \$	1,19 \$	1,26 \$	1,10 \$	0,87 \$	1,04 \$
Bénéfice dilué par action	1,25 \$	1,10 \$	1,00 \$	1,18 \$	1,26 \$	1,10 \$	0,86 \$	1,03 \$
Bénéfice dilué par action rajusté <sup>3)</sup>	1,25 \$	1,11 \$	1,00 \$	1,18 \$	1,26 \$	1,15 \$	0,86 \$	1,03 \$
Dividendes par action	0,3750 \$	0,3750 \$	0,3750 \$	0,3125 \$	0,3125 \$	0,3125 \$	0,3125 \$	0,2500 \$

1) Le bénéfice net du deuxième trimestre de 2016 comprenait une charge d'impôts sur les bénéfices de 7 M\$ découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

2) Le bénéfice net du deuxième trimestre de 2015 comprenait une charge d'impôts sur les bénéfices de 42 M\$ découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

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

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 Rapport de gestion annuel de 2015 de la Compagnie). Les charges d'exploitation reflètent les répercussions des volumes de marchandises, des conditions climatiques saisonnières, des coûts liés à la main-d'œuvre, du prix du carburant et des initiatives de productivité de la Compagnie. Les fluctuations du dollar CA par rapport au dollar US ont aussi eu un effet sur la conversion des produits et des charges d'exploitation de la Compagnie libellés en dollars US et ont donné lieu à des fluctuations du bénéfice net pour les huit trimestres présentés ci-dessus.

## Liquidités et ressources en capitaux

La section *Liquidités et ressources en capitaux* du Rapport de gestion annuel de 2015 de la Compagnie présente une analyse des liquidités et des ressources en capitaux de la Compagnie. Il n'y a pas eu de changements significatifs au cours des neuf premiers mois de 2016, à l'exception de ceux qui sont indiqués ci-dessous.

Au 30 septembre 2016 et au 31 décembre 2015, le poste Trésorerie et équivalents de la Compagnie se chiffrait respectivement à 215 M\$ et à 153 M\$, et le poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions, à 500 M\$ et à 523 M\$, respectivement. À ces mêmes dates, la Compagnie avait des déficits de fonds de roulement respectifs de 123 M\$ et de 845 M\$. Le déficit du fonds de roulement a baissé de 722 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2016, en raison surtout d'une diminution du poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an. Il n'y a actuellement aucune exigence particulière relative au fonds de roulement autre que celles du cours normal des affaires, comme il est expliqué aux présentes.

La Compagnie estime que les flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation et ses diverses sources de financement seront suffisants pour répondre à ses obligations courantes. La Compagnie n'a actuellement connaissance d'aucune tendance ni de fluctuation prévue de ses liquidités qui pourrait avoir une incidence sur son exploitation courante ou sa situation financière en date du présent Rapport de gestion.

### Sources de financement disponibles

#### Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

Le 2 août 2016, la Compagnie a émis sur les marchés financiers américains des billets à 3,20 % échéant en 2046 d'un capital de 650 M\$ US (848 M\$), pour des produits nets de 832 M\$. Le 23 février 2016, la Compagnie a émis sur les marchés financiers américains des billets à 2,75 % échéant en 2026 d'un capital de 500 M\$ US (686 M\$), pour des produits nets de 677 M\$. Les produits de ces deux émissions de titres d'emprunt devraient être affectés aux besoins généraux de la Compagnie, notamment au remboursement par anticipation et au refinancement de titres d'emprunt en circulation et pour les rachats d'actions. En vertu de son prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement, la Compagnie a une capacité restante de 4 466 M\$. L'accès aux marchés financiers canadiens et américains en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché.

### **Facilité de crédit renouvelable**

Le 11 mars 2016, une modification a été apportée à l'entente de facilité de crédit renouvelable de la Compagnie, ce qui a augmenté la facilité de crédit de 800 M\$ à 1,3 G\$ à compter du 5 mai 2016. L'augmentation de la capacité procure à la Compagnie une plus grande souplesse financière. La facilité de crédit modifiée de 1,3 G\$ se compose d'une tranche de 420 M\$ échéant le 5 mai 2019 et d'une tranche de 880 M\$ échéant le 5 mai 2021. La clause accordéon, qui prévoit une somme supplémentaire de 500 M\$ sous réserve de l'approbation de chacun des prêteurs, demeure inchangée. Au 30 septembre 2016 et au 31 décembre 2015, la Compagnie n'avait aucun emprunt en circulation en vertu de sa facilité de crédit renouvelable, et aucun retrait n'a été effectué au cours des neuf mois terminés le 30 septembre 2016.

### **Papier commercial**

Les programmes de papier commercial de la Compagnie sont garantis par l'entente de facilité de crédit renouvelable, qui a été modifiée le 11 mars 2016. Au deuxième trimestre de 2016, le montant maximal total sur le principal de papier commercial qui pourrait être émis est passé de 800 M\$ à 1,3 G\$, ou à l'équivalent en dollars US, sur une base combinée. Au 30 septembre 2016 et au 31 décembre 2015, les emprunts totaux de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 150 M\$ US (197 M\$) et à 331 M\$ US (458 M\$), respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés.

### **Programme de titrisation des débiteurs**

Au 30 septembre 2016 et au 31 décembre 2015, la Compagnie n'avait aucun produit reçu en vertu du programme de titrisation des débiteurs, qui lui donne accès à un produit en espèces maximal de 450 M\$.

### **Facilités de lettres de crédit bilatérales**

La Compagnie a une série d'ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées. Au cours du troisième trimestre de 2016, la Compagnie a prolongé la durée de la majorité de ces ententes d'un an jusqu'au 28 avril 2019 et a conclu différentes ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées.

Au 30 septembre 2016, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 450 M\$ (551 M\$ au 31 décembre 2015) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées sur un montant total disponible de 505 M\$ (575 M\$ au 31 décembre 2015) et de 68 M\$ (néant au 31 décembre 2015) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées.

Au 30 septembre 2016, un montant de 425 M\$ (523 M\$ au 31 décembre 2015) et de 68 M\$ (néant au 31 décembre 2015) ont été donnés en garantie en vertu des facilités de lettre de crédit bilatérales engagées et non engagées, respectivement, et sont comptabilisés au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions.

De plus amples renseignements sur les sources de financement de la Compagnie sont présentés à la section *Liquidités et ressources en capitaux – Sources de financement disponibles* du Rapport de gestion annuel de 2015 de la Compagnie, ainsi qu'à la *Note 5, Activités de financement*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de la Compagnie.

### **Cotes de crédit**

Les cotes de crédit pour les titres d'emprunt à long terme et pour le papier commercial de la Compagnie sont restées les mêmes que celles qui sont indiquées à la section *Liquidités et ressources en capitaux – Cotes de crédit* du Rapport de gestion annuel de 2015 de la Compagnie.

## Flux de trésorerie

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre			Pour les neuf mois terminés le 30 septembre		
	2016	2015	Variation	2016	2015	Variation
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 488 \$	1 652 \$	(164) \$	3 824 \$	3 847 \$	(23) \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(904)	(1 023)	119	(2 058)	(2 166)	108
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(530)	(183)	(347)	(1 712)	(1 205)	(507)
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie et les équivalents libellés en dollars US	1	5	(4)	8	9	(1)
<i>Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents</i>	<b>55</b>	451	(396)	<b>62</b>	485	(423)
Trésorerie et équivalents au début de la période	160	86	74	153	52	101
<i>Trésorerie et équivalents à la fin de la période</i>	<b>215 \$</b>	537 \$	(322) \$	<b>215 \$</b>	537 \$	(322) \$

### Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont baissé de 164 M\$ au troisième trimestre de 2016 par rapport à la période correspondante de 2015, en raison surtout de variations défavorables du fonds de roulement. Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont baissé de 23 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2016 par rapport aux neuf premiers mois de 2015 en raison de variations défavorables du fonds de roulement, compensées en partie par l'amélioration des résultats.

### Cotisations aux régimes de retraite

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

Les évaluations actuarielles doivent généralement être effectuées tous les ans pour tous les régimes de retraite canadiens ou lorsque le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) le juge opportun. Des évaluations actuarielles doivent aussi être effectuées tous les ans pour les régimes de retraite admissibles de la Compagnie aux États-Unis. À des fins de comptabilité, la capitalisation est calculée selon les PCGR. À des fins de capitalisation, la capitalisation des régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens de la Compagnie est calculée selon l'approche de continuité et l'approche de solvabilité conformément à la législation fédérale sur les pensions et sous réserve des lignes directrices émises par l'Institut canadien des actuaires et par le BSIF. La législation fédérale sur les pensions exige que les déficits de capitalisation soient payés sur un certain nombre d'années. Il est aussi possible d'obtenir une lettre de crédit pour répondre aux exigences de paiements de solvabilité.

Les évaluations actuarielles les plus récentes effectuées à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2015, que la Compagnie a déposées pour ses régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens, indiquaient un excédent de capitalisation d'environ 2,2 G\$ sur une base de continuité et d'environ 0,3 G\$ sur une base de solvabilité, calculés selon la moyenne triennale du ratio de liquidation hypothétique des régimes.

Les cotisations de 113 M\$ et de 101 M\$, versées au cours des neuf mois terminés les 30 septembre 2016 et 2015, respectivement, rendent compte principalement des cotisations au Régime de retraite du CN, représentant le coût des prestations au titre des services rendus au cours de l'exercice tel que déterminé par les plus récentes évaluations actuarielles de la Compagnie à des fins de capitalisation. En 2016, la Compagnie prévoit verser des cotisations en espèces totales d'environ 125 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite.

Si les rendements actuel des régimes de retraite et le niveau actuel des taux d'intérêt restaient les mêmes jusqu'à la prochaine date de mesure, soit le 31 décembre 2016, la Compagnie présume que cela aurait des conséquences négatives sur la capitalisation de ses régimes de retraite. Du point de vue de la comptabilité, ces facteurs auraient une incidence négative sur le produit futur (ou la charge future) des régimes de retraite et sur la capitalisation des régimes. Du point de vue de la capitalisation, en ce qui a trait aux régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens de la Compagnie, ces facteurs pourraient entraîner un déficit de capitalisation selon l'approche de solvabilité ou l'approche de liquidation, ce qui pourrait faire augmenter les cotisations de la Compagnie en 2017.

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

### Paiements d'impôts sur les bénéfices

Les paiements nets d'impôts sur les bénéfices ont baissé de 15 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2016 par rapport à la période correspondante de 2015, principalement en raison des acomptes provisionnels moins élevés pour l'exercice 2016. Pour l'exercice 2016, la Compagnie s'attend à ce que ses paiements nets d'impôts sur les bénéfices soient d'environ 650 M\$.

### Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement ont baissé de 119 M\$ au troisième trimestre de 2016 et de 108 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2016 par rapport aux périodes correspondantes de 2015, surtout en raison d'une baisse des acquisitions d'immobilisations et d'une diminution du montant de trésorerie donné en garantie conformément aux facilités de lettres de crédit bilatérales.

### Acquisitions d'immobilisations

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2016	2015	2016	2015
Voie et chemin de roulement	555 \$	627 \$	1 393 \$	1 397 \$
Matériel roulant	239	194	403	428
Immeubles	21	14	42	33
Informatique	41	38	83	103
Autres	34	64	108	103
<b>Acquisitions d'immobilisations <sup>1)</sup></b>	<b>890 \$</b>	<b>937 \$</b>	<b>2 029 \$</b>	<b>2 064 \$</b>

1) Comprennent 78 M\$ et 188 M\$, respectivement, pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2016 (40 M\$ et 81 M\$, respectivement pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2015) pour la mise en œuvre de la commande intégrale des trains, comme l'exigent des dispositions législatives adoptées par le gouvernement fédéral américain.

### Programme de dépenses en immobilisations

Au premier trimestre de 2016, la Compagnie a réduit son budget de dépenses en immobilisations, le ramenant d'environ 2,9 G\$ à environ 2,75 G\$ en raison d'une mise à jour des hypothèses sur le taux de change. Les détails du programme de dépenses en immobilisations de 2016 de la Compagnie sont donnés à la section *Liquidités et ressources en capitaux – Flux de trésorerie* du Rapport de gestion annuel de 2015 de la Compagnie.

### Activités de financement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement ont augmenté de 347 M\$ au troisième trimestre de 2016 par rapport à la période correspondante de 2015, en raison d'un remboursement net de papier commercial. Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement ont augmenté de 507 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2016 par rapport à la période correspondante de 2015, en raison d'un remboursement net de papier commercial, du remboursement de billets et d'une augmentation des rachats d'actions ordinaires, facteurs qui ont été partiellement compensés par l'émission de billets.

### Activités de financement par emprunt

Les activités de financement par emprunt au cours des neuf premiers mois de 2016 comprenaient ce qui suit :

- le 2 août 2016, émission sur les marchés financiers américains de 650 M\$ US (848 M\$) de billets à 3,20 % échéant en 2046, pour des produits nets de 832 M\$;
- le 23 février 2016, émission sur les marchés financiers américains de 500 M\$ US (686 M\$) de billets à 2,75 % échéant en 2026, pour des produits nets de 677 M\$;
- le 1<sup>er</sup> juin 2016, remboursement à l'échéance de 250 M\$ US (328 M\$) de billets à 5,80 % échéant en 2016;
- remboursement de dettes liées à des contrats de location-acquisition de 18 M\$ au troisième trimestre et de 188 M\$ au cours des neuf premiers mois; et
- remboursement net de papier commercial de 586 M\$ au troisième trimestre et de 264 M\$ au cours des neuf premiers mois.

Les activités de financement par emprunt au cours des neuf premiers mois de 2015 comprenaient ce qui suit :

- le 22 septembre 2015, émission sur les marchés financiers canadiens de 350 M\$ de billets à 2,80 % échéant en 2025, de 400 M\$ de billets à 3,95 % échéant en 2045 et de 100 M\$ de billets à 4,00 % échéant en 2065, pour des produits nets totaux de 841 M\$ qui ont été affectés aux besoins généraux de la Compagnie, notamment au remboursement par anticipation et au refinancement de titres d'emprunt en circulation ainsi qu'aux rachats d'actions;
- remboursement de dettes totalisant 116 M\$ liées à des contrats de location-acquisition et au programme de titrisation des débiteurs; et
- remboursement net de papier commercial de 234 M\$ au troisième trimestre et émission nette de papier commercial de 145 M\$ au cours des neuf premiers mois.

Des renseignements supplémentaires sur les titres d'emprunt en circulation de la Compagnie sont donnés à la *Note 10, Dette à long terme*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2015 de la Compagnie.

### Programmes de rachat d'actions

La Compagnie peut racheter des actions, conformément à une offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto. En vertu de son OPR en cours, la Compagnie peut racheter jusqu'à concurrence de 33,0 millions d'actions ordinaires entre le 30 octobre 2015 et le 29 octobre 2016. Au 30 septembre 2016, la Compagnie avait racheté 26,8 millions d'actions ordinaires pour un montant de 1 964 M\$ en vertu de son programme actuel.

Le tableau suivant présente l'information relative aux programmes de rachat d'actions pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2016 et 2015 :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2016	2015	2016	2015
Nombre d'actions ordinaires rachetées <sup>1)</sup>	6,4	5,5	21,0	16,2
Prix moyen pondéré par action <sup>2)</sup>	78,00 \$	75,32 \$	73,97 \$	77,20 \$
Montant des rachats <sup>3)</sup>	501 \$	417 \$	1 554 \$	1 250 \$

1) Inclut les rachats d'actions ordinaires effectués à chaque trimestre de 2016 et aux premier et troisième trimestres de 2015 en vertu d'ententes privées entre la Compagnie et des tiers vendeurs sans lien de dépendance.

2) Inclut les frais de courtage, le cas échéant.

3) Inclut les règlements dans les périodes subséquentes.

Le 25 octobre 2016, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé un nouveau programme de rachat d'actions permettant le rachat jusqu'à concurrence de 33,0 millions d'actions ordinaires entre le 30 octobre 2016 et le 29 octobre 2017, conformément à une OPR, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto. On peut trouver l'avis d'intention de la Compagnie de procéder à une OPR sur les sites [www.sedar.com](http://www.sedar.com) et [www.sec.gov](http://www.sec.gov). On peut se procurer un exemplaire imprimé de ce document en communiquant avec le bureau du secrétaire général de la Compagnie.

### Fiducies d'actions

Les fiducies des régimes d'avantages sociaux du personnel (les « Fiducies d'actions ») de la Compagnie achètent des actions ordinaires sur le marché libre, qui sont utilisées afin d'offrir des actions ordinaires en vertu du Régime d'unités d'actions. Au cours des neuf mois terminés le 30 septembre 2016, les Fiducies d'actions ont versé 0,3 million d'actions ordinaires, d'un coût historique de 23 M\$, représentant un prix moyen pondéré par action de 73,31 \$, en règlement en vertu du Régime d'unités d'actions. Au cours des trois mois terminés le 30 septembre 2015, les Fiducies d'actions ont acheté 0,8 million d'actions ordinaires pour un montant de 56 M\$ au prix moyen pondéré par action de 72,48 \$, incluant les frais de courtage. Au cours des neuf mois terminés le 30 septembre 2015, les Fiducies d'actions ont acheté 1,4 million d'actions ordinaires pour un montant de 100 M\$ au prix moyen pondéré par action de 73,31 \$, incluant les frais de courtage.

### Dividendes versés

La Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 288 M\$ au troisième trimestre et à 872 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2016, soit 0,3750 \$ par action, contre 248 M\$ et 750 M\$, soit 0,3125 \$ par action, pour les périodes correspondantes de 2015.

## Obligations contractuelles

Dans le cours normal des affaires, la Compagnie engage des obligations contractuelles. Le tableau ci-dessous indique les obligations contractuelles de la Compagnie pour les éléments suivants au 30 septembre 2016 :

<i>En millions</i>	Total	2016	2017	2018	2019	2020	2021 et après
Obligations de dette <sup>1)</sup>	10 370 \$	590 \$	647 \$	681 \$	713 \$	- \$	7 739 \$
Intérêts sur les obligations de dette <sup>2)</sup>	7 318	104	463	428	379	359	5 585
Obligations de contrats de location-acquisition <sup>3)</sup>	422	37	179	16	16	22	152
Obligations de contrats de location-exploitation	654	42	146	122	91	61	192
Obligations d'acquisition <sup>4)</sup>	567	277	122	41	34	29	64
Autres éléments de passif à long terme <sup>5)</sup>	715	15	66	46	43	62	483
<b>Total – Obligations contractuelles</b>	<b>20 046 \$</b>	<b>1 065 \$</b>	<b>1 623 \$</b>	<b>1 334 \$</b>	<b>1 276 \$</b>	<b>533 \$</b>	<b>14 215 \$</b>

- 1) Présentées nettes des escomptes non amortis et des coûts liés à l'émission de titres de créance et excluant des obligations de contrats de location-acquisition.
- 2) Les paiements d'intérêts relatifs au billet à taux variable sont calculés sur la base du « London Interbank Offered Rate » de trois mois en vigueur au 30 septembre 2016.
- 3) Comprennent des paiements futurs minimaux exigibles en vertu de contrats de location-acquisition de 323 M\$ et des intérêts implicites de 99 M\$ à des taux d'intérêt variant entre 0,7 % et 7,3 %.
- 4) Comprennent des engagements portant sur l'acquisition de traverses, de rails, de locomotives et d'autre matériel et services ainsi que sur des contrats de soutien et de maintenance et des licences informatiques.
- 5) Comprennent les paiements prévus pour l'indemnisation des travailleurs, les avantages complémentaires de retraite autre que les régimes de retraite, les avantages fiscaux non constatés nets, les passifs à l'égard de l'environnement et les obligations découlant des régimes de retraite qui ont été classés à titre d'ententes de règlements contractuels.

## Flux de trésorerie disponibles

La direction estime que les flux de trésorerie disponibles constituent une mesure utile de la performance puisqu'ils démontrent la capacité de la Compagnie de générer des flux de trésorerie pour des obligations de dette et à des fins discrétionnaires, telles que le versement de dividendes, les rachats d'actions et les occasions stratégiques. La Compagnie définit les flux de trésorerie disponibles comme la différence entre les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation et les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement, rajustés pour tenir compte des variations des liquidités et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions et de l'incidence des principales acquisitions, s'il y a lieu. Les flux de trésorerie disponibles ne sont pas définis de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

Le tableau ci-après fait le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation, tels que déclarés pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2016 et 2015, et les flux de trésorerie disponibles :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2016	2015	2016	2015
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 488 \$	1 652 \$	3 824 \$	3 847 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(904)	(1 023)	(2 058)	(2 166)
Flux de trésorerie nets générés avant les activités de financement	584	629	1 766	1 681
Rajustement : Variation des liquidités et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions	(10)	61	(23)	60
<b>Flux de trésorerie disponibles</b>	<b>574 \$</b>	<b>690 \$</b>	<b>1 743 \$</b>	<b>1 741 \$</b>

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

La direction est d'avis que le ratio capitaux empruntés rajustés/bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) rajusté exprimé sous forme de multiple est une mesure utile de la solvabilité parce qu'il reflète la capacité de la Compagnie à faire face à ses obligations du service de la dette et autres obligations à long terme. La Compagnie calcule le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple en divisant les capitaux empruntés rajustés par le BAIIA rajusté. Ces mesures ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

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

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Au 30 septembre et pour les douze mois terminés le 30 septembre</i>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Capitaux empruntés <sup>1)</sup>		<b>10 693 \$</b>	10 448 \$
Rajustement : Valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation <sup>2)</sup>		<b>552</b>	668
<b>Capitaux empruntés rajustés</b>		<b>11 245 \$</b>	11 116 \$
Bénéfice net		<b>3 563 \$</b>	3 441 \$
Intérêts débiteurs		<b>476</b>	414
Charge d'impôts sur les bénéfices		<b>1 252</b>	1 361
Amortissement		<b>1 205</b>	1 147
<b>BAIIA</b>		<b>6 496</b>	6 363
Rajustements :			
Autres produits		<b>(20)</b>	(44)
Intérêts implicites afférents aux contrats de location-exploitation		<b>26</b>	31
<b>BAIIA rajusté</b>		<b>6 502 \$</b>	6 350 \$
<b>Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple (fois)</b>		<b>1,73</b>	1,75

1) En raison de l'adoption rétrospective d'une nouvelle norme comptable au quatrième trimestre de 2015, le solde des capitaux empruntés des périodes antérieures et le ratio financier correspondant ont été reclassés. Consulter la section Recommandations comptables récentes du Rapport de gestion annuel de 2015 de la Compagnie pour de plus amples renseignements.

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.

Le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple de la Compagnie au 30 septembre 2016, par rapport à la période correspondante de 2015, s'est amélioré de 1 %, tandis que les capitaux empruntés rajustés et le BAIIA rajusté ont légèrement augmenté.

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

### Dispositions hors bilan

#### Garanties et indemnisations

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie, incluant certaines de ses filiales, conclut des ententes qui peuvent exiger qu'elle fournisse des garanties ou indemnisations, à des tiers et à d'autres, qui peuvent dépasser la durée des ententes. Il peut s'agir notamment de garanties de valeurs résiduelles de contrats de location-exploitation, de lettres de crédit de soutien et d'autres cautions ainsi que d'indemnisations d'usage pour le type d'opération ou pour le secteur ferroviaire. Au 30 septembre 2016, la Compagnie n'a inscrit aucun passif afférent aux garanties et indemnisations. Des renseignements supplémentaires sur les garanties et indemnisations sont donnés à la *Note 9, Engagements et éventualités d'importance*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de la Compagnie.

### Données relatives aux actions en circulation

Au 25 octobre 2016, la Compagnie avait 766,3 millions d'actions ordinaires ainsi que 5,6 millions d'options d'achat d'actions en circulation.

### Instruments financiers

#### Gestion des risques

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie est exposée à divers risques financiers qui découlent de son utilisation d'instruments financiers, tels que le risque de crédit, le risque de liquidité, ainsi qu'à des risques de marché, qui comprennent le risque de change, le risque de taux d'intérêt et le risque sur prix de marchandises. La section *Instruments financiers* du Rapport de gestion annuel de 2015 de la Compagnie décrit ces risques et la manière dont la Compagnie les gère.

#### Risque 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 est d'environ 30 M\$.

#### Instruments financiers dérivés

Au 30 septembre 2016, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur d'une valeur nominale de 1 015 M\$ US (361 M\$ US au 31 décembre 2015). Pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2016, la Compagnie a comptabilisé respectivement un gain de 17 M\$ et une perte de 30 M\$ lié aux contrats de change à terme, contre un gain de 37 M\$ et de 66 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2015. Ces gains et cette perte ont été neutralisés en grande partie par la réévaluation d'actifs et de passifs monétaires libellés en dollars US et comptabilisés dans le poste Autres produits.

Au 30 septembre 2016, le poste Autres actifs à court terme comprenait un gain non réalisé de 5 M\$ (4 M\$ au 31 décembre 2015) et le poste Crédoeurs et autres comprenait une perte non réalisée de 14 M\$ (2 M\$ au 31 décembre 2015), liés à la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur.

#### Juste valeur des instruments financiers

Au 30 septembre 2016, les placements de la Compagnie avaient une valeur comptable de 65 M\$ (69 M\$ au 31 décembre 2015) et une juste valeur de 212 M\$ (220 M\$ au 31 décembre 2015). Au 30 septembre 2016, la dette de la Compagnie avait une valeur comptable de 10 693 M\$ (10 427 M\$ au 31 décembre 2015) et une juste valeur de 12 503 M\$ (11 720 M\$ au 31 décembre 2015).

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

### Recommandations comptables récentes

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

Norme	Description	Incidence
<b>ASU 2016-09 Compensation – Stock Compensation</b>	Cette mise à jour simplifie plusieurs aspects de la comptabilisation des paiements à base d'actions, dont les incidences fiscales, le classement des octrois à titre d'éléments de passif ou de capitaux propres et le classement dans l'état des flux de trésorerie. La nouvelle norme comprend de multiples modifications, pour lesquelles différentes méthodes d'application sont permises.	La Compagnie a adopté cette norme durant le deuxième trimestre de 2016 et la date d'entrée en vigueur était le 1 <sup>er</sup> janvier 2016. L'adoption de cette norme n'a pas eu une incidence significative sur les états financiers consolidés de la Compagnie.

Les récentes mises à jour ASU ci-dessous, qui ont été publiées par le FASB, ont une date d'entrée en vigueur postérieure au 30 septembre 2016 et n'ont pas été adoptées par la Compagnie :

Norme	Description	Incidence	Date d'entrée en vigueur <sup>1)</sup>
<b>ASU 2016-15 Statement of Cash Flows – Classification of Certain Cash Receipts and Cash Payments</b>	Cette mise à jour donne des directives sur le classement de certaines entrées et sorties de trésorerie à l'état des flux de trésorerie. Les modifications doivent être appliquées selon une méthode de transition rétrospective pour chaque période présentée, sauf si une telle application est impossible. Dans de tels cas, les modifications doivent être appliquées prospectivement.	L'adoption de cette norme ASU n'aura pas de répercussions importantes sur les états financiers consolidés de la Compagnie.	Le 15 décembre 2017. L'adoption anticipée est permise.
<b>ASU 2016-13 Financial Instruments – Credit Losses</b>	Cette mise à jour exige que les actifs financiers évalués au coût amorti soient présentés à la valeur comptable nette du montant que l'on s'attend à recouvrer. Les modifications remplacent la méthode actuelle de dépréciation fondée sur les pertes subies par un modèle qui est fondé sur les pertes de crédit attendues et qui tient compte d'une gamme plus élargie d'informations raisonnables et justifiables pour l'estimation des pertes de crédit attendues.	La Compagnie évalue l'effet que l'adoption de cette norme ASU aura sur ses états financiers consolidés. Elle ne s'attend pas à ce qu'elle ait des répercussions importantes.	Le 15 décembre 2019. L'adoption anticipée est permise.
<b>ASU 2016-02 Leases</b>	Cette mise à jour exige que les preneurs comptabilisent au bilan les actifs et les passifs liés à la majorité des contrats de location. Le traitement comptable appliqué par un locateur n'a pour l'essentiel pas changé. Les preneurs et les locateurs sont tenus de comptabiliser et d'évaluer les contrats de location au début de la première période présentée au moyen d'une méthode rétrospective modifiée.	La Compagnie évalue l'effet que l'adoption de cette norme ASU aura sur ses états financiers consolidés.	Le 15 décembre 2018. L'adoption anticipée est permise.
<b>ASU 2016-01 Financial Instruments – Overall</b>	Cette mise à jour traite de certains aspects de la comptabilisation, de l'évaluation et de la présentation des instruments financiers et des informations à fournir à leur sujet. En vertu des modifications, les placements en titres de capitaux propres (sauf ceux qui sont comptabilisés selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation ou ceux qui entraînent la consolidation de l'entité détenue) doivent être évalués à la juste valeur avec comptabilisation des variations de la juste valeur par le biais du bénéfice net. L'application de la nouvelle norme peut se faire au moyen d'un rajustement cumulatif du bilan au début de l'année de l'adoption.	L'adoption de cette norme ASU n'aura pas de répercussions importantes sur les états financiers consolidés de la Compagnie.	Le 15 décembre 2017.
<b>ASU 2014-09 Revenue from Contracts with Customers</b>	Cette mise à jour définit les informations à fournir concernant la nature, le montant, l'échéance et l'incertitude liés aux produits et aux flux de trésorerie découlant de contrats que l'entité détient avec ses clients. Selon le principe de base de la nouvelle norme, une entité doit comptabiliser ses produits afin de décrire le transfert de biens ou de services à un client, et ce, pour un montant qui reflète le paiement que l'entité s'attend à recevoir en contrepartie de ces biens ou services. La nouvelle norme permet le recours à la méthode de transition soit rétrospective, soit à effet cumulatif.	La Compagnie évalue l'effet que l'adoption de cette norme ASU aura sur ses états financiers consolidés. Elle ne s'attend pas à ce qu'elle ait des répercussions importantes.	Le 15 décembre 2017. L'adoption anticipée est permise.

1) En vigueur pour les périodes annuelles et intérimaires débutant après la date indiquée.

### Estimations comptables critiques

L'établissement des états financiers selon les PCGR exige de la part de la direction des estimations, jugements et hypothèses qui influent sur les produits, les charges, les actifs et les passifs présentés ainsi que sur l'information à fournir concernant les actifs et passifs éventuels à la date des états financiers. La direction révisé ses estimations de façon continue en fonction de l'information disponible. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Les politiques de la Compagnie relatives aux impôts sur les bénéfices, à l'amortissement, aux régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, aux blessures corporelles et autres réclamations et aux questions environnementales sont celles qui nécessitent des jugements et des estimations plus importants de la part de la direction dans l'établissement des États financiers consolidés de la Compagnie et, par conséquent, sont considérées comme critiques. Il y a lieu de se reporter à la section *Estimations comptables critiques* du Rapport de gestion annuel de 2015 de la Compagnie pour obtenir une description détaillée des estimations comptables critiques de la Compagnie. Il n'y a pas eu de changements importants dans ces estimations, à l'exception de ceux qui sont indiqués ci-dessous pour les régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite.

#### Adoption de l'approche des taux courants

Au premier trimestre de 2016, la Compagnie a adopté prospectivement l'approche des taux courants pour mesurer le coût des services rendus au cours de la période et le coût financier pour tous les régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite et a comptabilisé cette adoption comme un changement d'estimation comptable. Au cours des périodes précédentes, ces coûts étaient déterminés en fonction du taux d'actualisation utilisé pour mesurer l'obligation au titre des prestations projetées au début de la période.

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

En fonction du rendement des obligations au 31 décembre 2015, les taux d'actualisation courants individuels utilisés pour déterminer le coût des services rendus au cours de la période et le coût financier en vertu de l'approche des taux courants sont respectivement de 4,24 % et de 3,27 % en 2016, contre 3,99 % pour les deux coûts, en vertu de l'approche appliquée au cours des périodes précédentes. Pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2016, l'adoption de l'approche des taux courants a fait augmenter d'environ 35 M\$ et 100 M\$, respectivement, le produit net des prestations par rapport à l'approche appliquée au cours des périodes précédentes.

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

### Risques commerciaux

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

Il y a lieu de se reporter à la section *Risques commerciaux* du Rapport de gestion annuel de 2015 de la Compagnie, laquelle est intégrée aux présentes par renvoi, pour obtenir une description détaillée des principales sources de risques commerciaux et d'incertitudes en ce qui concerne : la concurrence, les questions environnementales, les blessures corporelles et autres réclamations en justice, les négociations syndicales, la réglementation, le transport de matières dangereuses, la conjoncture économique, la volatilité de la capitalisation des régimes de retraite, la dépendance à l'égard de la technologie, les restrictions au commerce, le terrorisme et les conflits internationaux, le risque de crédit des clients, les liquidités, la concentration des fournisseurs, la disponibilité de personnel qualifié, le coût du carburant, le change étranger, les taux d'intérêt, les perturbations du réseau de transport, ainsi que les changements météorologiques et climatiques. D'autres risques et incertitudes dont la direction n'a actuellement pas connaissance ou qu'elle considère comme négligeables pour l'instant pourraient malgré tout aussi avoir des répercussions défavorables sur les activités de la Compagnie.

Il n'y a pas eu de changements importants dans les risques décrits dans le Rapport de gestion annuel de 2015 de la Compagnie. Les paragraphes qui suivent font le point sur les réclamations en justice, les négociations syndicales, les questions réglementaires et les restrictions au commerce.

#### Réclamations en justice

Au troisième trimestre de 2016, la Compagnie a réglé une poursuite entamée en août 2015 contre la Compagnie de chemin de fer Canadien Pacifique (CP), certains de ses employés et un membre de la direction, relativement à la mauvaise utilisation de renseignements confidentiels. Dans le cadre du règlement, le CP a entre autre accepté de verser un montant unique de 25 M\$ au CN et de prolonger jusqu'au 31 décembre 2018 son engagement à ne pas embaucher certains membres du personnel du CN.

#### Négociations syndicales

Au 30 septembre 2016, l'effectif total du CN était de 15 306 personnes au Canada, dont 11 080, ou 72 %, étaient syndiquées et de 6 860 personnes aux États-Unis, dont 5 454, ou 80 %, étaient syndiquées. Les relations de la Compagnie avec son personnel syndiqué sont régies, entre autres, par des conventions collectives qui sont négociées périodiquement. Des litiges au sujet du renouvellement des conventions collectives pourraient donner lieu à des grèves, à des ralentissements de la production et à des pertes d'exploitation. Les conventions collectives futures ou la renégociation de conventions existantes pourraient faire monter les coûts de la main-d'œuvre et des avantages sociaux. Rien ne permet d'assurer que les conventions collectives de la Compagnie pourront être renouvelées et ratifiées sans grève ou lock-out, ou que la résolution de ces négociations collectives n'aura pas de répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation ou la situation financière de la Compagnie.

#### Effectif au Canada

Le 23 mars 2016, la Compagnie a donné l'avis de négociation en vue du renouvellement des conventions collectives avec la Conférence ferroviaire de Teamsters Canada (CFTC) qui régissent environ 2 500 chefs de train et coordonnateurs et coordonnatrices de formation des trains et qui ont expiré le 22 juillet 2016. Le 29 juin 2016, la Compagnie a présenté un avis de différend pour demander de l'aide à la conciliation. Le 14 juillet 2016, le ministre du Travail a nommé deux agents de conciliation pour aider les parties dans leurs négociations. Le 16 septembre 2016, la Compagnie et la CFTC ont convenu de prolonger volontairement la période de conciliation.

Le 12 octobre 2016, la Compagnie a donné l'avis de négociation en vue du renouvellement de la convention collective avec la Fraternité internationale des ouvriers en électricité (FIOE), qui régit approximativement 700 membres du personnel du service Signalisation et communications et qui expirera le 31 décembre 2016.

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

#### Effectif aux États-Unis

En date du 25 octobre 2016, des négociations étaient en cours pour le renouvellement de toutes les conventions collectives visant les employés de métier non itinérants et six des seize conventions collectives visant les employés de métier itinérants.

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

### Réglementation

#### **Réglementation économique – Canada**

Le 25 juin 2014, le gouvernement canadien a lancé un examen législatif de la *Loi sur les transports au Canada*. Cet examen a pris fin le 21 décembre 2015 quand le président du comité d'examen a présenté son rapport au ministre fédéral des Transports. Ce dernier a déposé le rapport au Parlement le 25 février 2016. On ne sait pas exactement quelles mesures le gouvernement prendra après avoir pris en considération les conclusions du rapport et avoir consulté les groupes intéressés, ni l'impact potentiel sur le CN, le cas échéant.

Le 15 juin 2016, le gouvernement du Canada a annoncé que les dispositions prévues par le projet de loi C-30, notamment celles sur l'accroissement des limites de manœuvres interréseaux et sur les volumes minimaux de grain à transporter, qui devaient expirer le 1<sup>er</sup> août 2016, étaient prolongées jusqu'en août 2017.

Le 18 juin 2016, le régime de responsabilité civile et d'indemnisation pour le transport ferroviaire prévu par la *Loi sur la sécurité et l'imputabilité en matière ferroviaire* est entré en vigueur. Dans le cadre de ce régime, les compagnies de chemin de fer ont une responsabilité stricte à l'égard des dommages résultant des accidents mettant en cause du pétrole brut et doivent maintenir une couverture minimale d'assurance responsabilité pour les pertes résultant d'un accident ferroviaire impliquant du pétrole brut. La Loi crée aussi un fonds financé par des contributions payées par les expéditeurs de pétrole brut pour couvrir les pertes qui excèdent la couverture minimale d'assurance responsabilité d'une compagnie de chemin de fer. Le CN a présenté à l'Office des transports du Canada des documents relatifs au caractère suffisant de sa couverture d'assurance et a commencé à percevoir des contributions sur les envois de pétrole brut.

#### **Réglementation économique – États-Unis**

Le 28 mars 2016, la *Surface Transportation Board* (STB) a émis un avis de projet de réglementation pour révoquer des exemptions de l'application de la surveillance réglementaire qui avaient été accordées à l'égard de cinq marchandises : 1) la pierre concassée, 2) le ciment hydraulique, 3) le coke produit à partir du charbon, 4) les produits de fer ou d'acier primaire et 5) les rebuts, déchets ou résidus de fer ou d'acier.

Le 29 avril 2016, la Cour d'appel des États-Unis pour le circuit du district de Columbia a décrété que la *Passenger Rail Investment and Improvement Act of 2008* (PRIIA) violait les droits à l'application régulière de la loi des chemins de fer marchandises et que, par conséquent, les normes de rendement fixées conjointement par Amtrak et la *Federal Railroad Administration* (FRA) en vertu de la PRIIA étaient inconstitutionnelles. Le 28 juillet 2016, le STB a publié un règlement définitif définissant la « ponctualité » des trains d'Amtrak en vertu de l'article 213 de la PRIIA, mais a décidé de ne pas aller de l'avant avec son projet d'énoncé de politique sur les questions de priorité. Le secteur ferroviaire a appelé de la décision du STB concernant la ponctualité à la Court of Appeals for the Eighth Circuit des États-Unis (cour d'appel pour le huitième circuit). Le 15 septembre 2016, le STB a repris la procédure concernant la plainte d'Amtrak qui avait été modifiée pour ne s'appliquer qu'au service offert sur la ligne de l'Illinois Central Corporation, filiale du CN.

Le 3 août 2016, le STB a publié un avis de projet de réglementation en vue de modifier les règlements sur l'accès à la concurrence pour permettre à une partie de demander qu'on ordonne des manœuvres pour le compte d'un concurrent dans les cas où de telles manœuvres sont réalisables et servent l'intérêt public ou sont nécessaires pour offrir un service ferroviaire concurrentiel.

Le 7 septembre 2016, le STB a publié un préavis de projet de réglementation en vue d'obtenir des commentaires sur des procédures qui pourraient comprendre une nouvelle méthode de détermination du caractère raisonnable des tarifs dans le cadre de litiges de très petite envergure, méthode dont pourraient se prévaloir les expéditeurs de produits agricoles et de toutes les autres marchandises.

Le 8 septembre 2016, le STB a fait sa détermination annuelle de la suffisance des produits d'exploitation des transporteurs de classe I pour 2015. Le STB a déterminé que les produits d'exploitation de quatre des sept transporteurs de classe I étaient suffisants. Parmi eux figure la Grand Trunk Corporation, qui regroupe les sociétés affiliées du CN aux États-Unis.

#### **Réglementation sur la sécurité – Canada**

Le 28 avril 2016, Transports Canada a donné un ordre en vertu duquel les compagnies de chemin de fer doivent fournir aux municipalités et aux premiers intervenants des données relatives aux marchandises dangereuses afin d'améliorer la planification des mesures d'urgence, les évaluations des risques et la formation.

Le 1<sup>er</sup> juin 2016, le ministre des Transports a proposé des modifications à la *Loi sur le transport des marchandises dangereuses* pour obliger les transporteurs à fournir un plus grand nombre de renseignements sur les marchandises dangereuses dans le but de renforcer la sécurité publique et d'améliorer les interventions en cas d'urgence à l'échelle locale.

Le 18 juin 2016, Transports Canada a publié le projet de *Règlement sur les émissions des locomotives* en vertu de la *Loi sur la sécurité ferroviaire* pour limiter la pollution atmosphérique et harmoniser les normes canadiennes avec celles des États-Unis.

Le 25 juillet 2016, Transports Canada a donné un ordre pour accélérer l'élimination progressive des wagons-citernes DOT-111 servant au transport du pétrole brut. La nouvelle date de retrait du service est le 1<sup>er</sup> novembre 2016.

### **Réglementation sur la sécurité – États-Unis**

Le 15 mars 2016, la FRA a émis un avis de projet de réglementation pour exiger qu'une équipe de deux personnes au minimum soit affectée à la plupart des mouvements de trains, le deuxième membre de l'équipe devant être à bord du train, sauf dans certaines circonstances. La FRA étudiera des scénarios prévoyant l'utilisation d'une équipe réduite à une personne, mais certains éléments d'une évaluation de la sécurité feront partie de chacun des scénarios.

Le 13 juillet 2016, en coordination avec la FRA, la *Pipeline and Hazardous Materials Safety Administration* a annoncé un projet de règlement sur les plans d'intervention en cas de déversement d'hydrocarbures et sur le partage de renseignements pour les trains transportant des produits inflammables très dangereux afin d'améliorer l'état de préparation en cas de déversement d'hydrocarbures et d'atténuer les effets des incidents ferroviaires mettant en cause de tels produits.

### **Commande intégrale des trains**

La Compagnie a déposé son rapport d'étape annuel auprès de la FRA le 31 mars 2016 et son premier rapport d'étape trimestriel, le 31 juillet 2016.

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

### **Restrictions au commerce**

Le 12 octobre 2015, l'Accord sur le bois d'œuvre résineux (ABR) entre le Canada et les États-Unis a expiré. L'ABR contenait une disposition empêchant les États-Unis de prendre des mesures commerciales contre les producteurs canadiens pendant un an après la date d'expiration de l'ABR. Comme cette période de moratoire a pris fin le 12 octobre 2016 et qu'aucune nouvelle entente n'a été négociée, il y a un risque que les envois de bois d'œuvre résineux canadien vers les États-Unis soient touchés par des litiges commerciaux dans le futur.

Rien ne permet d'assurer que toute mesure commerciale prise par les gouvernements et les organismes gouvernementaux fédéraux au Canada et aux États-Unis n'aura pas d'incidence défavorable importante sur le volume des expéditions ferroviaires de la Compagnie et (ou) sur les produits d'exploitation tirés des marchandises qu'elle transporte, ce qui pourrait, par voie de conséquence, avoir des répercussions importantes et négatives sur le bénéfice et (ou) les flux de trésorerie.

## Contrôles et procédures

Le président-directeur général et le chef de la direction financière de la Compagnie, après avoir évalué l'efficacité des contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière (selon la définition des règles 13a-15(e) et 15d-15(e) de la *Exchange Act*) au 30 septembre 2016, ont conclu que les contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière étaient efficaces.

Au cours du troisième trimestre terminé le 30 septembre 2016, 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.