



ESSENTIEL.

RAPPORT ANNUEL 2020



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

Certains énoncés contenus dans le présent rapport annuel constituent des « énoncés prospectifs » au sens de la Private Securities Litigation Reform Act of 1995 des États-Unis et en vertu des lois canadienne sur les valeurs mobilières. Ces énoncés, de par leur caractère 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, ces hypothèses, qui étaient raisonnables au moment où elles ont été formulées, comportent un degré plus élevé d'incertitude. De par leur caractère, les énoncés prospectifs traitent de certains sujets qui présentent divers degrés d'incertitude, notamment en ce qui concerne l'incidence de la pandémie de COVID-19 sur les activités d'exploitation, les résultats financiers, la situation financière et la chaîne d'approvisionnement mondiale, ainsi que la reprise économique et son impact futur sur le CN. 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 ne constituent pas des garanties de la performance future et impliquent des risques, 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: la durée et les effets de la pandémie de COVID-19; la conjoncture économique et commerciale en général, particulièrement dans le contexte de la pandémie de COVID-19; la concurrence dans le secteur; la variabilité des taux d'inflation, de change et d'intérêt; les variations de prix du carburant; les nouvelles dispositions législatives et (ou) réglementaires; la conformité aux lois et règlements sur l'environnement; les mesures prises par les organismes de réglementation; l'augmentation des charges relatives à l'entretien et à l'exploitation; les menaces à la sécurité; la dépendance à l'égard de la technologie et les risques de cybersécurité connexes; les restrictions au commerce ou les modifications aux ententes de commerce international; le transport de matières dangereuses; les différents événements qui pourraient perturber l'exploitation, y compris les barrages illégaux sur les réseaux ferroviaires et les événements naturels comme les intempéries, les sécheresses, les incendies, les inondations et les tremblements de terre; les changements climatiques; les négociations syndicales et les interruptions de travail; les réclamations liées à l'environnement; les incertitudes liées aux enquêtes, aux poursuites ou aux autres types de réclamations et de litiges; les risques et obligations résultant de déraillements; l'échéancier et la réalisation des programmes de dépenses en immobilisations; de même que les autres risques décrits de temps à autre de façon détaillée dans des rapports déposés par le CN auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis. On pourra trouver une description des principaux facteurs de risque dans la section « Rapport de gestion » des rapports annuels et intermédiaires du CN ainsi que dans la Notice annuelle et le formulaire 40-F déposés par la Compagnie auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis et qui sont accessibles sur le site Web du CN.

Les énoncés prospectifs sont fondés sur l'information disponible à la date où ils sont formulés. Le CN n'assume aucune obligation de mettre à jour ou de réviser les énoncés prospectifs pour tenir compte d'événements futurs ou de changements de situations ou de croyances, 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.

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

**PHOTOS
(SAUF INDICATION CONTRAIRE) :**

Alpha Presse:
Pascale Simard
Dan Callis
Trevor Hagan
Steve Leonard
Stuart McCall

PHOTO DE LA PAGE COUVERTURE :

Sasha Goodwin, mécanicienne de manœuvre
Surrey (C.-B.)

PHOTO À DROITE :

Benjamin Dunn, wagonnier, tient un nouvel appareil portable qui améliore la qualité des données, permet de mieux repérer les zones à réparer et réduit notre empreinte écologique.
Montréal (Qc)



TABLE DES MATIÈRES

- II** Message de Robert Pace
- IV** Message de Jean-Jacques Ruest
- VI** 2020 – Une année pareille à nulle autre
- VIII** Merci
- X** Points saillants
- XII** Repousser les limites du transport de marchandises
- XVII** Bâtir un avenir durable
- XXIV** Conseil d'administration
- XXV** Membres choisis de la haute direction
- XXVIII** Avis aux actionnaires et aux investisseurs

SECTION FINANCIÈRE

- 1** Quelques statistiques ferroviaires – non auditées
- 2** Rapport de gestion
- 63** Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière
- 64** Rapport du cabinet d'experts-comptables indépendants et inscrits
- 67** États financiers consolidés
- 71** Notes afférentes aux états financiers consolidés

MESSAGE DE ROBERT PACE



L'année 2020 nous aura mis à l'épreuve dans tous les sens du terme. Malgré les défis extraordinaires qu'ils ont dû surmonter, les cheminots du CN sont restés concentrés sans relâche sur leur mission d'acheminer les biens essentiels dont les gens ont besoin dans leur vie quotidienne. Je suis extrêmement fier de ce qu'ils ont accompli et reconnaissant de leur engagement. Je tiens également à remercier nos clients, nos partenaires et nos actionnaires pour leur confiance et leur collaboration, qui ont permis au CN de maintenir ses services essentiels.

FIXER DES OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE AMBITIEUX

J'ai toujours été inspiré par la transformation que nous avons vécue depuis la privation du CN il y a 25 ans et par les possibilités que l'avenir nous réserve. L'évolution du CN, qui est passé d'un chemin de fer gouvernemental inefficace à un facilitateur du commerce durable à la structure allégée, est tout simplement remarquable. Alors que nous amorçons un nouveau chapitre de l'histoire extraordinaire de notre entreprise, nous mettons en œuvre de nouvelles initiatives environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) qui renforceront la position du CN en tant que leader parmi les chemins de fer de classe I en Amérique du Nord et dans l'ensemble du secteur des transports. Notre objectif à plus long terme est d'être à la fine pointe des pratiques exemplaires d'ESG à l'échelle mondiale.

Le CN a toujours gardé le cap sur l'avenir, et non seulement sur le présent. Nos objectifs sont conformes à notre responsabilité envers tous les divers intervenants, qui comptent sur nous pour continuer d'évoluer, de nous moderniser et de faire progresser notre entreprise au cours des 25 prochaines années et au-delà. C'est dans ce contexte marqué par le changement que le Conseil d'administration du CN a décidé de mettre en place de nouvelles mesures afin de s'assurer que l'entreprise sera en bonne position pour relever des défis complexes.

INTÉGRER LES PRATIQUES EXEMPLAIRES ÉMERGENTES

Le CN exerce ses activités à l'intérieur ou à proximité de près de 200 terres de réserve de plus de 110 Premières Nations et territoires métis, dans huit provinces. Pour raffermir ses relations avec les communautés autochtones, le CN a créé le Conseil consultatif autochtone (CCA), organisme indépendant

composé de leaders de communautés autochtones de partout au Canada. Le CCA s'appuie sur les fondements de la *Vision du CN visant les Autochtones* et son mandat est de faire des recommandations au Conseil d'administration et à la haute direction sur des enjeux qui, selon le CN ou le CCA, sont pertinents pour la Compagnie, comme la diversité et l'inclusion.

Un deuxième élément clé de nos nouveaux engagements en matière d'ESG est de donner aux actionnaires un droit de vote consultatif sur le *Plan d'action climatique* de la Compagnie chaque année lors de notre assemblée générale annuelle (AGA). Cette initiative s'ajoute à nos solides rapports présentés depuis longtemps sur nos émissions de gaz à effet de serre (GES) et aux progrès annuels que nous réalisons en matière de réduction de l'intensité de nos émissions de GES. Nous croyons que le fait d'accorder aux actionnaires un droit de vote consultatif sur notre *Plan d'action climatique* envoie un message fort de responsabilisation et valide le mandat de continuer de progresser relativement à cette initiative vitale.

Au cours des 25 années écoulées depuis la privatisation, le Conseil d'administration du CN a continué de mettre en place des politiques de gouvernance qui tiennent compte de l'évolution des pratiques exemplaires. Les nouvelles mesures comportent notamment un engagement de diversité au sein du Conseil d'administration selon lequel celui-ci devra être composé d'au moins 50 % d'administrateurs indépendants provenant de groupes de la diversité, ce qui inclut la parité de genre. De plus, nous sommes en train de mettre à jour les politiques de gouvernance du CN afin de réduire la taille du Conseil à dix administrateurs indépendants en plus du président-directeur général, de fixer la durée maximum des mandats à 14 ans pour tous les administrateurs en supprimant la disposition actuelle relative aux droits acquis, d'abaisser l'âge de la retraite des administrateurs de 75 à 72 ans, et de modifier la politique quant au nombre maximum de conseils d'administration

« Alors que nous amorçons un nouveau chapitre de l'histoire extraordinaire de notre entreprise, nous mettons en œuvre de nouvelles initiatives environnementales, sociales et de gouvernance qui renforceront la position du CN en tant que leader parmi les chemins de fer de classe I en Amérique du Nord et dans l'ensemble du secteur des transports. »

auxquels peuvent siéger les administrateurs en le réduisant à trois conseils de sociétés ouvertes, y compris celui du CN.

Au CN, nous reconnaissons l'importance de maintenir un engagement cohérent envers tous nos intervenants, y compris nos actionnaires, et encourageons le dialogue ouvert et significatif ainsi que le partage des idées. Nous sommes reconnaissants des suggestions qui nous ont permis d'étoffer ces nouvelles mesures d'ESG.

UN AU REVOIR ET DES REMERCIEMENTS CHALEUREUX

Les nouvelles mesures de gouvernance représentent des éléments essentiels de notre stratégie visant à assurer la réussite future continue du CN, et font l'unanimité auprès du Conseil. Pour faciliter l'application des nouvelles pratiques de gouvernance, cinq administrateurs ont annoncé qu'ils ne se présenteraient pas pour une réélection lors de la prochaine AGA. Ce sont Donald Carty, Maureen Kempston Darkes, Gordon Giffin, Edith Holiday et Denis Losier.

Au nom de toute la famille du CN, j'aimerais remercier ces administrateurs et administratrices distingués qui ont mis à contribution leur sagesse, leur expertise et leur surveillance attentive afin d'aider le CN à croître, à prospérer et à réussir. Le CN leur doit énormément et leur rendra les hommages qui leur sont dus lors de l'AGA.

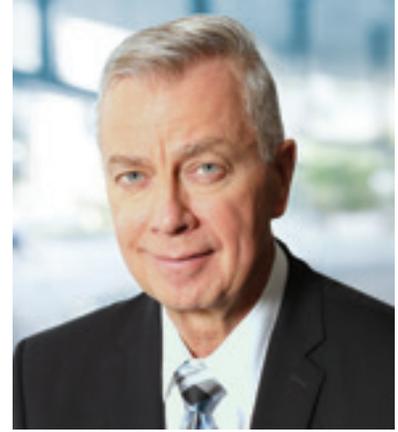
J'aimerais exprimer ma reconnaissance envers deux nouveaux administrateurs qui ont accepté d'être nommés dans notre circulaire de sollicitation de procurations. Avec ces deux personnes, ainsi que Margaret McKenzie qui s'est jointe au Conseil à l'automne dernier, le Conseil compte maintenant dix administrateurs indépendants et le PDG.

Le CN est fier de son rôle essentiel dans l'économie. Les membres du Conseil d'administration, l'équipe de la haute direction, tout le personnel du CN et moi-même considérons également que notre engagement à l'égard de pratiques commerciales durables est essentiel à notre compétitivité à long terme et à notre capacité de continuer de prospérer avec nos clients, les collectivités, nos partenaires autochtones, nos actionnaires et les nombreux autres intervenants importants.



Robert Pace, D.COMM., C.M.
Président du Conseil d'administration

MESSAGE DE JEAN-JACQUES RUEST



Au cours d'une année de changements et d'adaptation à l'échelle mondiale, le CN a continué d'investir, de croître et de mettre en œuvre des technologies novatrices afin que nous puissions assurer le transport sûr et efficace des marchandises de nos clients vers les marchés. Forts du soutien extraordinaire de notre équipe de cheminots dévoués et essentiels, de nos partenaires des chaînes d'approvisionnement et de nos clients, nous nous sommes attaqués de front aux difficiles défis de la pandémie mondiale. Nous avons pris les mesures nécessaires pour protéger notre personnel, les collectivités où nous exerçons nos activités, de même que les employés de nos clients, de nos fournisseurs et de nos partenaires des effets de la COVID-19.

L'année écoulée a conféré une nouvelle perspective au mot « essentiel ». Au CN, nous avons toujours pris très au sérieux notre responsabilité d'être un moteur essentiel de l'économie et un facilitateur du commerce. Le CN est un maillon essentiel de l'économie mondiale. Nos clients et nos partenaires de la chaîne d'approvisionnement, de même que le public, se fient à nous afin d'acheminer les produits nécessaires pour fonctionner au quotidien. L'engagement des membres de notre personnel à s'acquitter de leurs responsabilités a atteint de nouveaux sommets en 2020, et je tiens à les remercier pour le rôle essentiel qu'ils ont joué pour maintenir l'économie en marche malgré la pandémie.

Un bon exemple de cet engagement est le transport des céréales. De la ferme à la table, il faut beaucoup de monde pour acheminer cette denrée précieuse. Nous tenons à remercier les agriculteurs, les entreprises céréalères, le personnel des silos et des ports de même que les cheminots du CN pour une année historique au cours de laquelle le CN a établi des records de transport en vrac de céréales canadiennes pendant dix mois consécutifs. En 2020, le CN a livré 33 millions de tonnes métriques (MTM) de céréales canadiennes dans des wagons-trémies et des conteneurs, soit 15 % de plus que le record précédent de 2018.

UN HOMMAGE À NOS GENS

Garder les trains en mouvement de façon sûre et efficace, jour et nuit, chaque jour de l'année, requiert une grande collaboration de la part des chefs de train et des mécaniciens de locomotive qui conduisent les trains, du personnel de l'Ingénierie et de la Mécanique qui assure l'entretien de la voie et du matériel roulant, et des équipes de l'Exploitation qui veillent à notre sécurité et au respect des horaires.

Malheureusement, en 2020 et au début de 2021, nous avons été profondément attristés par la perte de quatre de nos collègues :

Jasvinder Riar, Daniel Paulusse, Valerie Ellis et Yoan Morneau. Il existe peu de tragédies dans la vie d'un cheminot qui soient pires que la perte d'un collègue. Je tiens à exprimer mes plus profondes condoléances aux familles, aux amis et aux compagnons de travail de ces précieux collègues qui nous manqueront énormément. La sécurité est véritablement le plus important aspect de notre travail au CN. Cela signifie que nous devons travailler sans relâche pour améliorer la sécurité de notre personnel afin d'éviter ces tragédies. C'est là notre engagement sans compromis envers la santé et la sécurité de notre personnel, des collectivités où nous exerçons nos activités, et des clients que nous servons. Nous continuerons d'investir dans nos gens, dans notre infrastructure et dans la technologie jusqu'à ce que nous atteignons notre objectif d'être le chemin de fer le plus sûr en Amérique du Nord. C'est en faisant preuve de cet engagement inébranlable que nous honorerons la mémoire de nos collègues.

INVESTIR POUR DEMAIN

L'exploitation ferroviaire est un secteur à forte intensité d'actifs. Le CN investit chaque année environ 20 % de ses produits d'exploitation pour soutenir la sécurité de son réseau, pour en améliorer l'efficacité et la résilience et pour favoriser la croissance. En 2020, en dépit de l'incidence financière de la pandémie mondiale, nous avons relativement maintenu notre budget d'immobilisations et avons réinvesti 2,9 G\$ dans l'entreprise. Outre les quelque 1,6 G\$ qui ont été consacrés au maintien de l'intégrité de base du réseau, nous avons également continué d'investir dans l'amélioration de la capacité de la voie et des triages, surtout dans l'Ouest canadien, dans de nouvelles locomotives plus écoénergétiques, dans de nouveaux wagons céréaliers de plus grande capacité, et dans des technologies qui soutiennent la sécurité et l'efficacité.

UNE VISION DE L'AVENIR

Depuis plus de 100 ans, le CN est à l'avant-garde de l'innovation. Il y a plus de 20 ans, le CN a été le premier chemin de fer à adopter l'exploitation ferroviaire précise à horaires fixes (PSR), qui est désormais la norme de l'industrie. Aujourd'hui, nous faisons passer la PSR au niveau supérieur grâce au recours à des technologies informatiques et d'automatisation avancées dans chaque aspect de nos activités. Cette nouvelle génération porte le nom d'« exploitation ferroviaire numérique à horaires fixes » (DSR).

La DSR est déjà un atout en matière de sécurité. Le CN installe des capteurs puissants et utilise la technologie d'intelligence artificielle (IA) sur des wagons d'inspection automatisée de la voie qui sont placés dans des trains circulant à vitesse normale. Le résultat : en 2020, nous avons pu inspecter 20 fois plus de voie que jamais auparavant.

La DSR transforme aussi notre façon d'inspecter notre parc de wagons. Nos sept nouveaux portails d'inspection automatisée sont dotés de caméras à ultra-haute résolution qui permettent de détecter des anomalies invisibles à l'œil nu lorsque les trains y passent à vitesse normale.

En 2020, le CN a lancé une série en constante expansion d'interfaces de programmation d'applications (API) numériques, qui permettent aux clients du CN de se connecter de façon transparente avec le CN pour repérer et suivre leurs envois grâce à la technologie GPS en temps réel, ce qui ouvre la voie à une nouvelle ère d'innovation et de visibilité de la chaîne d'approvisionnement visant à aider nos clients à gagner sur leurs marchés.

CRÉER UN AVENIR DURABLE

Au CN, nous créons le chemin de fer de demain en nous serrant les coudes comme UNE ÉQUIPE. Nous donnons aux membres de notre personnel les moyens de prendre des décisions, et nous leur posons des questions et écoutons leurs réponses. Nous poursuivons nos efforts en vue d'accroître la diversité et l'inclusion au sein de nos équipes, et d'assurer l'équité. Nos résultats sont meilleurs quand nous pouvons compter sur un plus large éventail d'impressions et de perspectives, et nous avons tous un rôle à jouer dans la création d'un milieu de travail inclusif où chaque membre du personnel du CN peut être authentique.

En 2020, le CN a figuré au Dow Jones Sustainability World Index pour la neuvième année consécutive et en janvier 2021, il s'est classé au 10^e rang de l'indice Corporate Knights 2021 des 100 entreprises les plus durables au monde.

Au CN, nous créons le chemin de fer de demain en nous serrant les coudes comme UNE ÉQUIPE. »

Un avenir durable signifie également de toujours tenir compte de l'incidence de nos activités sur l'environnement. Le transport ferroviaire fait partie de la solution au changement climatique, et à cet égard, le CN reste un leader actif par ses actions et sa transparence. Le CN divulgue depuis plus d'une décennie des données solides liées au changement climatique. En 2020, le CN a commencé à appuyer le Groupe de travail sur la divulgation de l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC) et a publié son premier rapport indépendant au GIFCC, une première dans le secteur ferroviaire nord-américain. Également en 2020, les efforts déployés par le CN pour réduire les émissions, atténuer les risques liés au changement climatique et développer une économie à faibles émissions de carbone lui ont valu d'être l'une des trois seules entreprises canadiennes à figurer sur la liste A du CDP. En tant qu'entreprise, nous sommes extrêmement fiers de ces reconnaissances internationales pour nos efforts en matière de développement durable.

Le CN possède une feuille de route remarquable en matière d'efficacité énergétique et carbonique, et a réduit de 40 % depuis 1993 l'intensité des émissions produites par ses locomotives. Aujourd'hui, la Compagnie domine toujours l'industrie ferroviaire nord-américaine avec une consommation de carburant pour locomotive par tonne-mille brute inférieure d'environ 15 % à la moyenne des chemins de fer de classe I. En fait, nous avons atteint notre meilleur rendement du carburant en 2020 — une amélioration de 4 % par rapport au record précédent de 2019 — ce qui a permis d'éviter environ 275 000 tonnes d'émissions de CO₂.

Au CN, notre vision est d'être le chemin de fer nord-américain le plus sécuritaire, le plus efficace en matière d'exploitation et d'émissions de carbone, et le plus axé sur les clients. Voilà notre mission, une mission essentielle. Nous la menons à bien en attirant et en retenant une équipe diversifiée de cheminots engagés et talentueux, les meilleurs du secteur, essentiels dans tout ce qu'ils accomplissent.

En terminant, j'aimerais remercier nos clients et nos intervenants pour leur précieux soutien. Je suis optimiste quant à l'avenir du CN et à notre capacité de nous adapter au changement et d'en sortir plus forts. J'ai confiance dans la détermination de notre équipe non seulement à réussir, mais également à innover et à être la meilleure de l'industrie pendant de nombreuses années.



Jean-Jacques Ruest
Président-directeur général

2020 – UNE ANNÉE PAREILLE À NULLE AUTRE

Il est quasi impossible de mesurer l'ampleur des perturbations que la pandémie a entraînées pour les économies, les sociétés, les familles, les travailleurs et les entreprises. Les membres du personnel du CN ont relevé le défi de la pandémie. Ils ont continué avec persévérance à jouer leur rôle vital qui est d'acheminer un large éventail de biens et de matériaux, tout en s'adaptant rapidement aux stricts protocoles imposés par la pandémie afin d'assurer la sécurité de leurs collègues, de nos collectivités et de nos clients.

A photograph of a railway worker walking on a gravel path between two sets of train tracks. The worker is wearing a dark cap, a black face mask, a black t-shirt, blue jeans, and an orange safety vest with reflective strips. He is also wearing orange work gloves. The tracks are lined with various freight cars, including yellow, blue, and red ones. The background shows a hazy landscape with trees and a distant building under a clear sky.

Pour faire face à la pandémie de COVID-19, le CN a immédiatement pris les mesures requises pour protéger son personnel, les collectivités où il est présent et les parties prenantes.
Ryan Trithardt, chef de train
Surrey (C.-B.)

En 2020, les volumes ont dégringolé au premier semestre, puis ils ont repris de la vigueur au deuxième semestre, de façon robuste mais inégale. Il a fallu d'énormes efforts pour ajuster le nombre d'équipes, de locomotives et de wagons afin de répondre à la reprise volatile des chaînes d'approvisionnement de plusieurs de nos clients. Même alors, la demande et les mouvements des trains ne sont pas forcément revenus à la « normale ». Grâce au dévouement de nos cheminots et des employés de nos clients, nous avons mis au point de nouvelles solutions de chaînes d'approvisionnement et de transport. Les effets de la COVID-19 posent encore de sérieux défis, mais on parle également des aspects positifs et des réinventions.

LA DEMANDE DE BOIS D'ŒUVRE REPREND

L'un des aspects positifs est la relance de l'industrie du bois d'œuvre dans l'Ouest canadien. En effet, avant la pandémie, la baisse importante de la demande avait mené à la fermeture de scieries. Comme le marché de la rénovation profite du fait que bien des gens travaillent de la maison et utilisent autrement l'argent consacré aux voyages et aux divertissements, la tendance de la demande de bois d'œuvre canadien s'est inversée. Pour faire face à cette demande, le CN a remis en service des wagons entreposés, en a loué d'autres et, en décembre 2020, a battu un record de tous les temps pour ce qui est des envois de bois d'œuvre.

UN CLIENT DU CN NOUS AIDE À POURSUIVRE NOS ACTIVITÉS

Tout au long de la pandémie, le CN a travaillé avec les membres de ses équipes pour leur procurer un milieu de travail sûr et hygiénique afin qu'ils puissent permettre à nos clients de continuer de fonctionner. À titre de travailleurs essentiels, nos chaînes d'approvisionnement doivent être solides afin que nous puissions jouer efficacement notre rôle essentiel dans celles de nos clients.

L'équipe du CN a reconnu tôt dans la pandémie que nos fournisseurs de désinfectant habituels ne seraient peut-être pas en mesure de répondre à la demande croissante pour ce produit en raison de la forte demande de la part des services médicaux et du public en général. La chaîne d'approvisionnement des désinfectants était menacée, mais une pénurie de ces produits n'était pas envisageable. Les membres du personnel ont donc décidé rapidement de se procurer les ingrédients nécessaires pour fabriquer nos propres désinfectants et lingettes désinfectantes pour le CN, surtout pour notre personnel sur le terrain et les équipes qui travaillent dans les cabines des locomotives.



« Le plus important est de garder une attitude positive! »
Shena Coleman,
gestionnaire Transport
Geismar (LA)
Photo fournie par
Shena Coleman

L'une des entreprises qui nous a procuré l'alcool isopropylique est l'un de nos clients: Recochem. Même si cette entreprise était inondée de commandes pour cette ressource rare, elle a accordé la priorité au CN, son partenaire et fournisseur de service essentiel.

Munie de 50 000 litres d'alcool isopropylique et de quantités industrielles de lingettes sèches, l'équipe du CN a fabriqué nos propres stocks de lingettes désinfectantes. Voilà un des exemples qui montrent que, grâce à des partenaires comme Recochem, nous avons réussi comme UNE ÉQUIPE à nous adapter aux conditions difficiles pendant la pandémie afin de garder l'économie en marche.

LES CHEMINOTS DU CN ACHÈMENT DES BIENS ESSENTIELS

De nombreux héros méconnus s'efforcent de fournir un service ferroviaire essentiel pendant la pandémie. En tant que membres d'UNE ÉQUIPE, ils apportent leurs précieuses contributions — petites et grandes — pour aider le CN à répondre aux besoins de ses clients. En voici un exemple parmi tant d'autres: Shena Coleman, gestionnaire Transport, Geismar (LA). Pendant la pandémie, Shena a fait montre d'un solide leadership pour maintenir la circulation des trains au triage Mays afin d'expédier des produits de santé, des aliments et des biens essentiels.

« J'ai dû trouver des façons de demeurer présente et accessible tout en respectant les directives de distanciation physique », déclare Shena. « J'ai donc souvent fait appel à la technologie et au bon sens. Le plus important est de garder une attitude positive! Les ondes positives, comme les ondes négatives d'ailleurs, sont contagieuses. La direction m'a permis de m'affirmer dans mes fonctions et m'a encouragée à évoluer, à apprendre et à diriger pendant cette période difficile, et j'en suis fière. »



Maxime Desrosiers, superviseur adjoint Voie
Montréal (Qc)



Peter Temitope Akinriyibi, électricien
Winnipeg (Man.)



Mark Vinzon, chef de train
Winnipeg (Man.)

MERCI



Hope Patrick, manœuvre Déplacements de locomotives
Winnipeg (Man.)



Wayne Meddaugh, contremaître Signalisation
Stevens Point (WI)



Julie Rutherford, mécanicienne de manœuvre Triage
Winnipeg (Man.)

Ces temps-ci, on parle beaucoup de gens héroïques, et à juste titre, surtout les fournisseurs de soins de santé, les enseignantes et les enseignants et les nombreuses autres personnes qui travaillent en première ligne, que nous remercions du fond du cœur. Nous voulons également exprimer notre gratitude à notre propre personnel de première ligne, les très dévoués cheminots du CN, qui font en sorte que les trains circulent, peu importe les circonstances. Nous les remercions de leurs services et de leur professionnalisme exemplaires, ainsi que de leur engagement à assurer la continuité de l'économie.



Jonathan Côté, chef de train
Lévis (Qc)



James C. Jackson, superviseur Mécanique
Fond du Lac (WI)

POINTS SAILLANTS

Produits d'exploitation

13,8 G\$

Les produits d'exploitation de 2020 ont baissé de 1,1 G\$, ou 7 %, comparativement à 2019.

Bénéfices

5,00 \$

BPA
DILUÉ

5,31 \$

BPA DILUÉ
RAJUSTÉ¹

Le bénéfice par action (BPA) dilué a diminué de 14 % comparativement à 2019, et le bénéfice dilué par action rajusté¹ a baissé de 8 %.

Investir dans l'avenir

2,9 G\$

DÉPENSES EN
IMMOBILISATIONS

En appui à la sécurité et à la fluidité de notre réseau.

Rendement du carburant record en 2020

4 %

AMÉLIORATION DE 4 % DU RENDEMENT
DU CARBURANT DES LOCOMOTIVES
EN 2020 PAR RAPPORT À 2019

~275 000 tonnes d'émissions de CO₂ évitées et économies de près de 60 M\$.

¹ Consulter la section intitulée « Mesures de la performance rajustées » du Rapport de gestion pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux principes comptables généralement reconnus (PCGR).





REPOUSSER LES LIMITES DU TRANSPORT DE MARCHANDISES

Le transport est une activité cruciale pour les entreprises et les gens, car elle soutient l'extraction des matières premières et les procédés de fabrication, et contribue à la livraison des produits finis sur les étagères des commerces. Grâce à sa portée unique sur le continent, le CN joue un rôle vital dans ces chaînes d'approvisionnement.



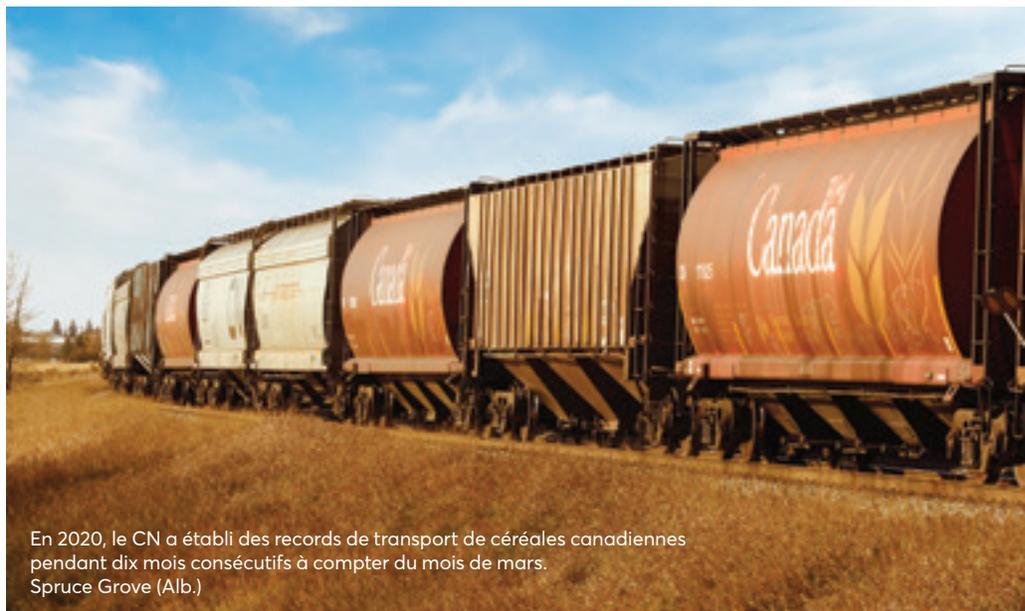
Le CN a pour objectif d'offrir à ses clients des services de transport efficaces et de travailler avec tous ses partenaires de la chaîne d'approvisionnement comme UNE ÉQUIPE ayant UN BUT. Terrace (C.-B.)

Photo: Eric Demski, superviseur de drone, CN

Au début de la pandémie, la demande pour les services du CN a chuté considérablement et au deuxième trimestre, elle a atteint sa baisse la plus prononcée. La plupart des groupes marchandises ont été touchés à divers degrés, sauf les produits agroalimentaires (céréales en vrac et produits céréaliers transformés, et aliments réfrigérés). Les cheminots du CN se sont adaptés rapidement pour continuer à approvisionner les consommateurs en produits essentiels (nourriture, carburant, articles de toilette, etc.) et pour veiller à ce que le personnel de première ligne luttant contre la pandémie ait accès aux fournitures médicales et à l'équipement de protection individuelle essentiels.

Quand nos volumes de trafic ont chuté en mars et en avril, plutôt que de remiser les locomotives et les wagons comme on le fait normalement lorsque le matériel est inactif, nous les avons relocalisés stratégiquement aux endroits où, selon nos prévisions, ils seraient le plus utiles lors du redémarrage de l'économie. Cet exercice logistique massif a été facilité par nos récents investissements dans la technologie « Réseau intelligent », un outil numérique intégré d'analyse et de simulation de scénarios qui modélise les mouvements des trains afin de mieux nous renseigner sur la capacité, le coût et la fluidité du réseau. Cette approche novatrice nous a aidés à ajouter des ressources aux bons endroits de façon à pouvoir traiter les hausses de volumes au moment où elles ont eu lieu, et à maintenir l'approvisionnement des commerces.

Nous avons également procédé à des ajustements temporaires de notre effectif afin de l'équilibrer avec la demande des clients. Nous sommes désolés que la situation nous ait contraints à prendre ces mesures et nous nous efforçons de créer les conditions permettant un retour complet au travail. Cela comprend le maintien de notre programme de dépenses en immobilisations à un niveau presque équivalent à celui d'avant la pandémie



En 2020, le CN a établi des records de transport de céréales canadiennes pendant dix mois consécutifs à compter du mois de mars. Spruce Grove (Alb.)

afin d'assurer la sécurité de nos activités et d'être prêts pour la reprise. En outre, nous avons commandé 1 500 nouveaux wagons-trémies à céréales en juillet, ce qui accroît notre compétitivité à long terme, favorise la reprise économique en créant des emplois dans le secteur de la fabrication et nous aide à répondre à la demande croissante des producteurs céréaliers.

2020 a été une année record au cours de laquelle nous avons livré sur les marchés des quantités sans précédent de céréales canadiennes essentielles. À partir de mars, le CN a établi des records de transport de céréales canadiennes pendant dix mois consécutifs. En octobre, le CN a expédié plus de 3,27 millions de tonnes métriques (MTM) de céréales, établissant ainsi un record historique dans la chaîne d'approvisionnement en ce qui concerne le transport de céréales canadiennes. À la fin de l'année 2020, le CN avait expédié plus de 32 MTM de céréales canadiennes par wagons complets, soit 4,25 MTM, ou 15 %, de plus que les volumes de 2018, notre meilleure campagne à ce jour. Les volumes de céréales conteneurisées provenant directement de l'Ouest canadien ont également atteint des niveaux records en 2020, le CN ayant acheminé plus de 1,25 MTM qui s'ajoutent aux volumes en provenance de l'est du Canada. Ces envois records de céréales ont ainsi contribué à nourrir la planète pendant la pandémie.

Le CN a aussi établi un record en décembre 2020 en expédiant 53 000 barils de propane destiné à l'exportation provenant du terminal d'exportation de propane d'AltaGas, sur l'île Ridley, à Prince Rupert (C.-B.). À mesure que la demande pour d'autres marchandises se redressait au deuxième semestre de 2020, nous avons commencé à manutentionner des volumes plus élevés de plusieurs autres groupes marchandises, à tel point qu'au cours des trois derniers mois de 2020, nous avons expédié des volumes records de bois d'œuvre et de produits conteneurisés afin de répondre à la demande cumulative des consommateurs, et que les volumes de la plupart des autres marchandises ont dépassé ceux du quatrième trimestre de 2019 (à l'exception notable de certains secteurs de l'énergie et de l'automobile).

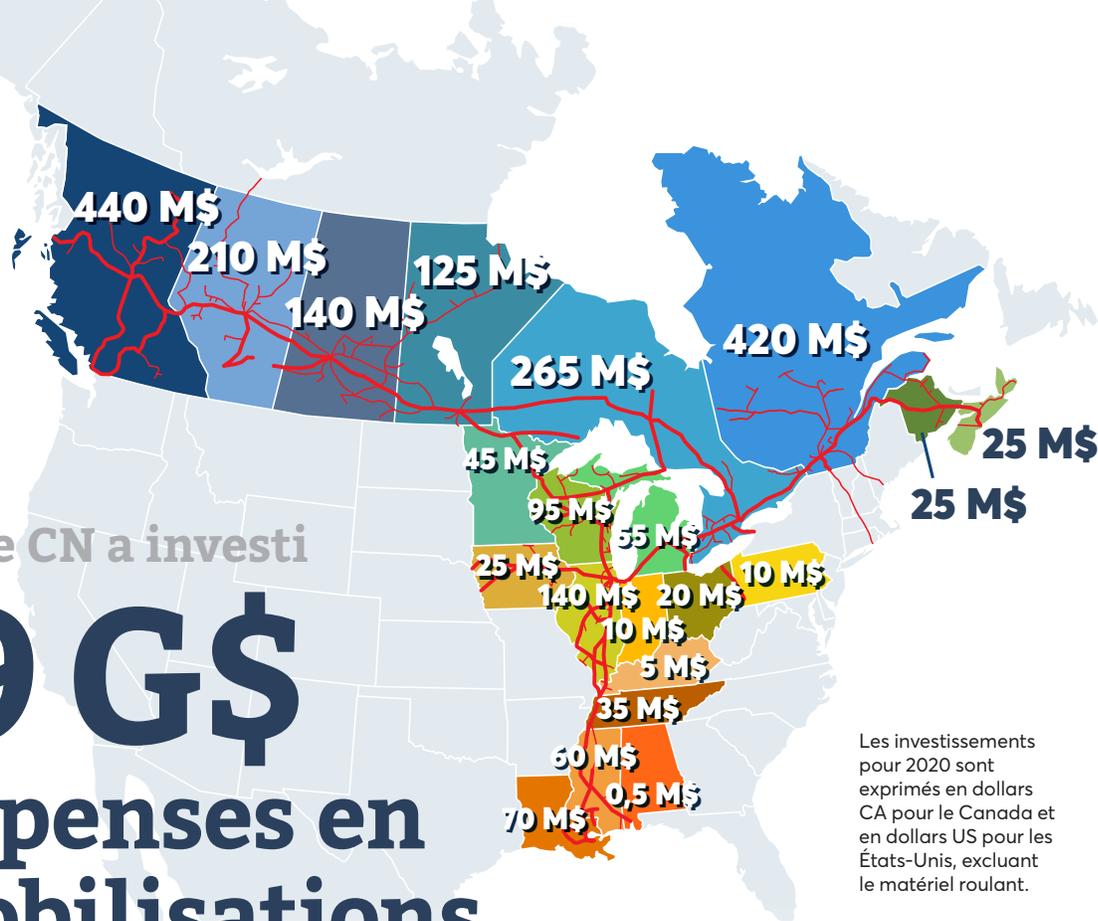
Cette reprise, qui se poursuit, a été possible parce que le CN a procédé à un ajustement rapide de ses ressources pour répondre à la demande croissante de ses clients en remettant en service le matériel roulant entreposé et en rappelant progressivement les équipes de train et de locomotive qui avaient été mises à pied, tout en s'assurant que ces cheminots aient terminé la formation sur la sécurité avant leur retour au travail.

En 2020, le CN a investi

2,9 G\$

en dépenses en immobilisations

pour favoriser un réseau solide et des chaînes d'approvisionnement sûres et fiables.



LES INVESTISSEMENTS DERRIÈRE LES RÉSULTATS

Le transport de volumes élevés de céréales, de propane, de bois d'œuvre et de conteneurs, tout en suivant le rythme de la reprise dans d'autres groupes marchands, a été rendu possible grâce à l'attitude positive de notre personnel et à des investissements de plus de 10 G\$ au cours des trois dernières années, qui ont également permis d'assurer la sécurité et la robustesse de notre réseau.

Voici les points saillants de nos investissements visant à améliorer notre capacité en 2020 :

- Ajout de trois longues voies d'évitement dans le corridor Edmonton-Prince Rupert, afin d'accroître la capacité en provenance et à destination du port de Prince Rupert.
- Projets pluriannuels pour améliorer la capacité dans les régions de Vancouver et de Prince Rupert afin d'égaliser la nouvelle capacité des terminaux portuaires et d'augmenter le débit.
- Poursuite de travaux de doublement de sections de la voie sur notre réseau dans l'Ouest canadien, soit un total de 140 milles de nouvelles voies doubles terminées depuis 2018.
- Grands projets d'augmentation de la capacité des triages à des endroits clés en prolongeant les voies des triages pour augmenter le débit.
- Nouveau pont de déversoir dans la subdivision McComb, près de La Nouvelle-Orléans (LA), ce qui améliore la fiabilité et la sécurité dans cette région difficile.
- Livraison des 41 dernières unités dans le cadre de l'acquisition en 2017 de 260 locomotives neuves de grande puissance et économes en carburant.
- Livraison de 1 009 des 1 500 nouveaux wagons-trémies de grande capacité achetés en 2020, ce qui porte à 2 009 le nombre total de nouveaux wagons mis en service depuis 2018.
- Acquisition de wagons d'inspection autonome de la voie pour améliorer la sécurité et réduire le temps d'occupation de la voie.
- Acquisition de 41 wagons-compresseurs de relais supplémentaires, pour un total de 101 depuis 2019, afin d'assurer une plus grande fiabilité de l'exploitation des trains durant l'hiver.
- Remplacement d'environ 445 milles de rail et 1,6 million de traverses.

INVESTIR POUR FAVORISER LA CROISSANCE

Pour aller de l'avant, nous devons adopter une approche stratégique des investissements, effectués ou en cours, qui devrait soutenir la croissance future. En voici quelques exemples :

Centre logistique de Milton — Cette installation intermodale renforcera la chaîne d'approvisionnement nationale et permettra au CN de répondre à l'accroissement de la demande dans la région du Grand Toronto et de Hamilton par le passage du camion au train pour le transport de marchandises sur de longues distances. Le 21 janvier 2021, le gouvernement fédéral a approuvé le projet, sous réserve notamment du respect des conditions relatives à l'environnement et à la consultation des peuples autochtones.

Terminal de New Richmond — Cette nouvelle installation polyvalente située à New Richmond (WI) comprendra des rampes pour véhicules assemblés et un terminal intermodal qui accueillera les envois des expéditeurs et des destinataires de la région métropolitaine de Minneapolis et de Saint Paul (MN).

Parc logistique de Mobile — Ce parc logistique de pointe à Mobile (AL), qui comprendra une installation d'ensachage et de conteneurisation de pastilles de plastique ayant une capacité annuelle de 25 000 équivalent vingt pieds (TEU), offrira aux clients une très grande capacité d'exportation vers les marchés de l'Asie, de l'Amérique latine et de l'Europe, et ce, sans frais d'entreposage ni manutention en double.

Couvrant le Canada et les États-Unis, le réseau de **19 500 milles de parcours** du CN est le seul réseau ferroviaire qui relie les côtes est et ouest du Canada au sud des États-Unis.

Le centre logistique de Milton répondra au besoin de terminaux intérieurs, lesquels jouent un rôle essentiel dans l'acheminement des conteneurs depuis les ports canadiens vers les zones urbaines.



Port de Prince Rupert — Desservi exclusivement par le CN, ce port en eau profonde du nord de la Colombie-Britannique offre le trajet le plus court à destination et en provenance de l'Asie. Il tire profit des investissements du CN dans des voies d'évitement prolongées le long de notre corridor reliant Edmonton à Prince Rupert, qui a enregistré une augmentation du mouvement des trains en 2020 malgré la pandémie. Le doublement de 18 000 pieds de voie près de Port Edward (C.-B.) s'est poursuivi en 2020 afin d'augmenter la capacité du réseau, ce qui profitera au terminal sur l'île Ridley et au terminal de DP World. Les travaux pour la route de liaison du terminal Fairview se déroulent selon le calendrier prévu.

Nouveau service intermodal dans la région de l'Atlantique — En collaboration avec l'Administration portuaire de Halifax, les intervenants, les transporteurs maritimes et les clients, le CN offre depuis mai 2020 des solutions intermodales intégrées à son triage de Moncton afin de réduire le transport sur de courtes distances à Halifax. Ce nouveau service crée de la valeur et favorise la croissance dans cette région. Le port de Halifax, lui aussi exclusivement desservi par le CN, a un énorme potentiel de croissance.

Projet Laurentia — Le CN, Hutchison Ports et l'Administration portuaire de Québec travaillent en collaboration pour lancer un nouveau terminal intermodal à conteneurs. Ce nouveau terminal à la fine pointe de la technologie devrait devenir la pierre angulaire du port de Québec qui est en eau profonde et ouvert toute l'année. Il sera desservi exclusivement par le CN et offrira un service de trains prioritaires vers Chicago, Detroit et Toronto. Son ouverture est prévue en 2024 sous réserve des approbations réglementaires.

L'AUTOMATISATION, LA NUMÉRISATION ET LES DONNÉES SONT DES MOTEURS STRATÉGIQUES DE VALEUR

Le CN passe de l'exploitation ferroviaire précise à horaires fixes (PSR) à l'exploitation ferroviaire numérique à horaires fixes (DSR) en faisant appel aux technologies de l'information les plus avancées et en s'efforçant d'équilibrer la rentabilité avec les besoins et les objectifs des membres du personnel, des clients et des actionnaires. La DSR repose sur les principes établis par la PSR, tout en utilisant une technologie de pointe et intégrée pour améliorer encore plus l'exploitation, la sécurité et les échanges d'affaires. La DSR s'appuiera sur des plateformes numériques modernes dotées d'architectures ouvertes, flexibles et évolutives, qui transformeront et moderniseront le paysage technologique du CN et permettront ainsi une meilleure coordination et collaboration avec les clients et les partenaires. Ce déploiement stratégique de la technologie — le prochain générateur de valeur du CN — est bien amorcé.

Le CN est d'avis que l'automatisation de son réseau ferroviaire est indispensable pour continuer à stimuler l'économie.



Le Programme d'inspection autonome de la voie du CN augmente sensiblement la fréquence, la qualité et la fiabilité des inspections. Winnipeg (Man.)

Cela transformera l'exploitation et amènera des avantages considérables, entre autres une sécurité accrue et des coûts réduits. Un exemple d'un certain degré d'automatisation est la Commande intégrale des trains (CIT) qui est utilisée aux États-Unis. Cette technologie vise à prévenir certains accidents attribuables à des erreurs humaines, comme les déraillements causés par la vitesse excessive. Elle peut déclencher un serrage à fond des freins pour arrêter le train si l'équipe ne réagit pas devant un danger. En décembre 2020, nous avons mené à bien les essais d'interopérabilité avec les chemins de fer locataires exigés par le gouvernement fédéral américain afin de mettre en œuvre la CIT dans nos 35 subdivisions aux États-Unis.

La Federal Railroad Administration (FRA) a aussi approuvé et certifié le système de CIT du CN.

Les données sont un autre actif stratégique important. Nos nouvelles plateformes de technologies tirent parti des données en temps réel, ce qui permet à toute la chaîne d'approvisionnement de prendre des décisions éclairées plus rapidement. En mars 2020, le CN a lancé sa première série de cinq interfaces de programmation d'applications (API) numériques. Ces API permettent la transmission directe de renseignements de repérage et de suivi entre le CN et ses clients, comme l'heure d'arrivée prévue et la position GPS — une première dans le secteur ferroviaire.

De plus, le CN numérise ses processus afin d'améliorer la productivité, de réduire les coûts et de saisir les recettes de manière plus précise. À ce jour, nous avons remis plus de 10 000 appareils portatifs aux équipes de train et plus de 850 aux mécaniciens de matériel remorqué et de matériel de traction. En 2020, nous avons mis l'accent sur la numérisation de rapports et de documents pour les équipes, les clients et les travaux de mécanique. Ainsi, à la fin de l'année, plus de 70 processus avaient été automatisés pour éliminer les tâches répétitives. Outre des gains d'efficacité, ces processus numérisés ont renforcé la sécurité, car nous avons pu mettre les applications en œuvre au début de la pandémie, communiquer virtuellement de l'information et éviter au personnel de première ligne de se trouver dans des aires communes. Sur le plan de l'environnement, nous avons économisé plus de six millions de pages de papier grâce aux appareils portatifs depuis juillet 2020.

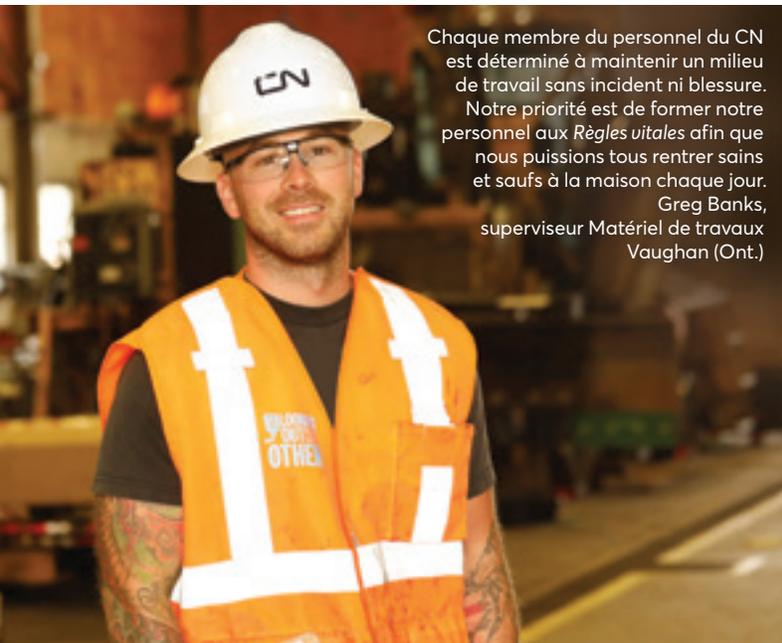


Grâce à nos appareils portatifs qui permettent d'effectuer des fonctions et de communiquer, nos cheminots de première ligne peuvent éviter les espaces partagés pendant la pandémie.
Brandon Pietka,
mécanicien Matériel remorqué
Gary (IN)

BÂTIR UN AVENIR DURABLE

Au cours des 25 années écoulées depuis sa privatisation, le CN a enregistré un succès largement reconnu et a prospéré en conséquence. Cependant, les attentes de nos intervenants évoluent, et le CN est déterminé à maintenir sa position de chef de file au cours des années qui viennent. Cela signifie non seulement qu'il faut assurer le transport sécuritaire et efficace des marchandises de nos clients, mais également qu'il faut le faire de manière responsable d'un point de vue environnemental. Cela signifie attirer, former et fidéliser les talents issus de groupes diversifiés, contribuer à rendre plus sûres et plus fortes les collectivités que nous servons, et adopter des normes d'éthique impeccables. Le CN sera guidé par ce principe simple : la façon dont nous réussissons est tout aussi importante que ce que nous réalisons. Pour le CN, ce principe s'incarne dans l'*Engagement responsable*.

Au CN, nous continuons de faire preuve d'un engagement responsable pour assurer un avenir durable.
Red Pass (C.-B.)
Photo: Tim Stevens, préposé au graissage, CN



Chaque membre du personnel du CN est déterminé à maintenir un milieu de travail sans incident ni blessure. Notre priorité est de former notre personnel aux *Règles vitales* afin que nous puissions tous rentrer sains et saufs à la maison chaque jour.

Greg Banks,
superviseur Matériel de travaux
Vaughan (Ont.)

Le CN appuie les objectifs de développement durable des Nations Unies et se concentre sur les domaines auxquels il est le plus susceptible de contribuer : lutte contre les changements climatiques, innovation et infrastructure, travail décent et croissance économique, villes et communautés durables, et égalité entre les sexes.

Le CN adopte les pratiques exemplaires mondiales en matière de rapports sur le développement durable afin d'assurer la transparence et la cohérence dans la communication de ses résultats aux intervenants. Grâce à sa performance en matière de développement durable, il continue de se classer parmi les meilleurs au monde. En 2020, le CN a une fois de plus figuré au Dow Jones Sustainability World Index et en janvier 2021, il s'est classé au 10^e rang de l'indice Corporate Knights 2021 des 100 entreprises les plus durables au monde.

SÉCURITÉ

Au CN, la sécurité est une valeur fondamentale qui guide nos actions à l'échelle de l'entreprise. Rien ne compte davantage pour le CN que l'exploitation d'un chemin de fer sécuritaire. Nous nous efforçons de protéger notre personnel, nos actifs, les marchandises de nos clients, les collectivités avoisinantes et l'environnement, en tout temps. Notre objectif est d'être le chemin de fer le plus sécuritaire en Amérique du Nord en favorisant une culture de la sécurité sans compromis et en investissant dans la technologie et l'infrastructure pour assurer la sécurité de notre personnel et de notre exploitation.

L'engagement sans compromis du CN à l'égard de la sécurité repose sur la formation, le leadership et la technologie. Notre programme *Veiller les uns sur les autres* est la clé de la culture de la sécurité du CN. C'est un état d'esprit vital qui fait partie de la formation des membres du personnel, qui sont encouragés à l'intégrer dans leurs activités quotidiennes afin de s'assurer que chacun et chacune rentre sain et sauf à la maison. Ce programme d'engagement entre pairs vise

à sensibiliser tous les cheminots aux principales causes d'incidents et de blessures, à les former afin qu'ils soient attentifs à ce qui se passe autour d'eux et reconnaissent les types de comportements pouvant présenter un risque, à leur apprendre à fournir des commentaires constructifs à leurs pairs, et à déterminer et à passer en revue les méthodes de travail sécuritaires.

Nos *Règles vitales* visent à ancrer davantage la sécurité dans l'ensemble de l'entreprise. Elles permettent de déterminer les activités quotidiennes susceptibles de causer des blessures sérieuses ou même la mort. Elles sont fondées sur des incidents passés et visent à faire en sorte qu'ils ne se reproduisent pas. Chaque membre du personnel doit comprendre et suivre ces règles, et doit s'assurer que ses pairs en font autant.

En 2020, le CN a également lancé un nouveau programme de formation sur le leadership en sécurité, qui enseigne aux membres du personnel l'importance de contrôler les expositions au risque et d'adopter les comportements et les attitudes permettant d'assurer la sécurité du milieu de travail.

Le CN utilise également de nouvelles technologies pour améliorer sa performance en sécurité en installant, par exemple, des capteurs puissants et la technologie d'intelligence artificielle (IA) sur des wagons d'inspection automatisée de la voie placés dans des trains réguliers, ce qui permet d'effectuer des inspections de la voie à vitesse normale. En 2020, cette nouvelle technologie autonome a permis au CN d'inspecter près de 375 000 milles de voie, et certains de nos corridors clés ont été inspectés jusqu'à 20 fois plus souvent qu'avec les méthodes utilisées précédemment.

L'IA transforme aussi notre façon d'inspecter notre parc de wagons. Les caméras à ultra-haute résolution dans nos nouveaux portails d'inspection automatisée permettent d'obtenir une vue à 360° d'un train circulant à vitesse normale. Cette méthode d'entretien des wagons utilisant des algorithmes d'apprentissage automatique améliore la qualité et la fréquence des inspections, ainsi que la fiabilité des wagons. En 2020, le CN a poursuivi le développement des algorithmes en s'appuyant sur les essais qu'il a réalisés sur le terrain en 2019. Une fois achevés, ces algorithmes permettront de repérer les défaillances sans aucune interaction humaine et produiront automatiquement des ordres de travail pour les réparations de wagons.

Ces deux innovations — les portails d'inspection des trains et les wagons d'inspection de la voie — augmentent la fréquence et la qualité des inspections et jouent un rôle essentiel dans la prévention des incidents. L'objectif est d'éventuellement éliminer le risque d'erreur humaine et d'utiliser notre personnel qualifié pour corriger les défaillances au lieu de les chercher.

Grâce à l'attention constante que nous portons à la sécurité, nous avons amélioré nos taux de fréquence de blessures et d'accidents de train selon la FRA

de **15 %** et de **18 %**, respectivement.

RÉPONSE À LA PANDÉMIE

Le CN a déclenché rapidement sa réponse à la pandémie en mettant en place des mesures visant à protéger la santé et la sécurité de son personnel et des collectivités où il est présent. Nous avons mis sur pied une équipe consacrée à la COVID-19, avons déployé notre personnel médical et notre service de santé au travail, et avons donné à notre personnel accès à diverses ressources en santé et bien-être, dont la télémédecine, le Programme d'aide au personnel et à la famille du CN ainsi que des conseils et ressources en santé mentale.

Les mesures prises par le CN s'alignent sur les recommandations de l'Organisation mondiale de la Santé, de même que sur celles des autorités provinciales, étatiques et fédérales. Nous avons limité les déplacements du personnel et permis le télétravail pour ceux et celles dont la présence sur place n'était pas requise, augmenté la fréquence des nettoyages dans tous nos établissements, pris des mesures rigoureuses quant à la distanciation physique et veillé à ce que les cheminots de première ligne disposent de l'équipement de protection individuelle adéquat. En outre, les équipes qui devaient effectuer des travaux d'entretien ou de construction ont limité leurs interactions avec les collectivités locales en utilisant des moyens de communication électroniques et des services de livraison de nourriture et de biens. Toutes ces mesures seront maintenues en 2021, en conformité avec les directives de la Santé publique.



Au CN, veiller à l'intégrité des voies et à la sécurité fait partie des tâches quotidiennes.
Jean-Jacques Gionet, superviseur Voie
Halifax (N.-É.)

L'équipe du CN
compte quelque

24 000

cheminots talentueux

qui veillent à assurer la
fluidité de notre service
et à stimuler l'économie.



Le CN favorise l'avancement des femmes dans ses équipes. Il est important de disposer d'une main-d'œuvre diversifiée qui est à l'image du tissu social des collectivités où nous sommes présents et des divers intervenants avec lesquels nous travaillons.
Vanessa Burzynski, manœuvre Déplacements de locomotives
Winnipeg (Man.)

PERSONNEL

Le personnel du CN est son principal atout. Nos gens constituent le moteur de notre réussite. Au cours des prochaines années, nous nous appliquerons à attirer des talents diversifiés, à développer leurs compétences et à leur offrir un milieu de travail inclusif qui assurera leur pleine intégration et qui favorisera la fidélisation de précieuses ressources pour le CN.

Le CN vise à employer une main-d'œuvre représentative de la diversité des collectivités où nous exerçons nos activités. Nous nous sommes fixé l'objectif d'atteindre d'ici 2022, et de maintenir par la suite, une représentation d'au moins 30 % de femmes au sein de l'équipe de la haute direction. Cet objectif s'inscrit dans notre engagement en faveur de l'avancement des femmes dans le monde des affaires, comme prévu dans l'Accord Catalyst 2022, dont le CN est devenu signataire en 2020.

Au cours des années à venir, les résultats parleront d'eux-mêmes. Nous en ferons plus pour assurer un milieu de travail inclusif qui ne tolère aucune discrimination fondée sur la race, le genre, la religion ou l'identité. Nous nous sommes engagés à créer une culture qui fait place à la différence et, pour appuyer notre engagement, nous prenons des mesures concrètes, notamment en communiquant plus fréquemment avec les membres du personnel — nous savons qu'il est vital de les écouter — et en créant des groupes de ressources auxquels les employés ayant des antécédents ou des intérêts semblables peuvent se joindre pour échanger des idées. En 2020, nous avons nommé une première directrice Diversité, équité et inclusion.

En février 2021, le CN a annoncé la création d'un Conseil consultatif autochtone (CCA), un groupe indépendant composé de représentants des peuples autochtones de partout au pays. Le CCA a comme mandat de donner son avis à la haute direction du CN sur toutes les questions jugées pertinentes pour la Compagnie par le CCA et la direction du CN, y compris le renforcement de la diversité et de l'inclusion dans les lieux de travail.

Le transport des marchandises par train plutôt que par camion est

4 x plus écoénergétique et diminue de **75 %** les émissions de GES.



La protection et la restauration des écosystèmes font partie de la façon dont le CN mène ses activités.
Trimble (TN)
Photo: Eric Graf, manœuvre, CN

ENVIRONNEMENT

Le CN reconnaît que le climat est en train de changer, et que les entreprises doivent non seulement s'adapter, mais qu'elles doivent également faire partie de la solution. Notre objectif est de mener nos activités en réduisant au minimum notre incidence sur l'environnement et de jouer un rôle essentiel dans la transition vers une économie plus sobre en carbone, en conservant les ressources, en protégeant et en restaurant les écosystèmes naturels, et en promouvant l'économie circulaire. C'est pour ces raisons que le CN appuie l'Accord de Paris et qu'il établit ses stratégies et ses objectifs en fonction de la climatologie.

Possédant une feuille de route remarquable en matière d'efficacité énergétique et carbonique, le CN a réduit l'intensité des émissions produites par ses locomotives d'environ 40 % depuis 1993. À ce jour, la Compagnie domine toujours l'industrie ferroviaire nord-américaine avec une consommation de carburant pour locomotive par tonne-mille brute inférieure d'environ 15 % à la moyenne des chemins de fer de classe I. Le transport par chemin de fer sur de longues distances permet de réduire considérablement les émissions de gaz à effet de serre (GES).

En 2020, le CN a appuyé officiellement le Groupe de travail sur la divulgation de l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC) et est devenu le premier chemin de fer nord-américain à publier un rapport indépendant du GIFCC. Ses efforts pour réduire les émissions, atténuer les risques liés aux changements climatiques et créer une économie à faibles émissions de carbone ont valu au CN d'être l'une des trois seules entreprises canadiennes à figurer sur la prestigieuse liste A du CDP en 2020.

En février 2021, le CN a annoncé qu'il demandera chaque année à ses actionnaires de voter sur le *Plan d'action climatique* de la Compagnie lors de l'AGA. Cette initiative s'ajoute aux solides données sur le changement climatique que le CN divulgue depuis longtemps, aux rapports qu'il présente sur ses émissions de GES, à notre stratégie visant à réduire l'intensité des émissions de GES, ainsi qu'aux progrès qu'il réalise d'une année à l'autre.

Le personnel du CN participe activement à nos efforts en matière de développement durable en trouvant des moyens concrets de réduire la consommation d'énergie dans les principaux triages d'environ 35 % au cours de la dernière décennie et de détourner environ 90 % de nos déchets des décharges grâce à des programmes de réduction, de réutilisation, de recyclage et de valorisation.

Le CN est déterminé à protéger la biodiversité et à gérer les terrains dans les habitats que notre réseau traverse, notamment des parcs nationaux, des forêts, des prairies et des milieux humides. Notre programme ÉcoConnexions contribue à la biodiversité en soutenant le reboisement massif dans les collectivités et les terres des Premières Nations le long de notre réseau.

Depuis 2012, le CN et ses partenaires au Canada et aux États-Unis ont planté plus de **2 millions** d'arbres, ce qui fait du CN l'une des entreprises privées non forestières ayant planté le plus d'arbres.



Le CN est déterminé à faire preuve d'un engagement responsable dans ses activités et dans la lutte contre les changements climatiques. Le CN, Arbres Canada et America in Bloom ont planté deux millions d'arbres dans le cadre de notre engagement à reverdir les collectivités. Winnipeg (Man.) © Arbres Canada

COLLECTIVITÉS

Le CN tient à être un bon voisin, à créer des avantages socio-économiques et à investir pour rendre les collectivités plus fortes et sécuritaires, tout en s'efforçant de nouer des relations durables avec ses intervenants. Depuis 100 ans, le CN est un acteur important dans bien des municipalités, des villes et des communautés autochtones dans l'ensemble de son réseau. Le CN est particulièrement fier d'avoir obtenu la certification Bronze du programme Relations progressistes avec les Autochtones, octroyée par le Conseil canadien pour le commerce autochtone pour son engagement à travailler avec les entreprises et les communautés autochtones.

Au CN, les pratiques sécuritaires ne se limitent pas à notre personnel et à nos technologies, ni à nos propriétés. La sécurité s'étend également à nos entrepreneurs, aux installations de nos clients et aux collectivités où nous sommes présents. Chaque année, nous prenons des mesures pour améliorer la préparation aux situations d'urgence des collectivités le long de notre réseau. Ainsi, nous faisons la promotion du programme TRANSCAER^{MD} (Transportation Community Awareness and Emergency Response), une initiative de formation du personnel d'intervention dans les collectivités situées à proximité des lignes ferroviaires servant au transport de marchandises dangereuses. En 2020, malgré les contraintes de la pandémie de COVID-19, le CN a participé à près de 130 événements TRANSCAER et donné une formation essentielle à quelque 2 100 participants. Nous avons aussi obtenu, pour la douzième année d'affilée, le National Achievement Award de TRANSCAER^{MD} décerné par l'American Chemistry Council.

Chaque année, le personnel du CN fait également des centaines de présentations devant des milliers d'enfants et d'adultes dans les écoles et lors d'activités communautaires au Canada et aux États-Unis, en particulier durant la Semaine de la sécurité ferroviaire, afin de les sensibiliser à l'importance de la sécurité ferroviaire et aux dangers de marcher ou de jouer sur les voies ferrées ou à proximité de celles-ci. En 2020, cela va sans dire, ces initiatives de sécurité se sont surtout déroulées de manière virtuelle.

GOVERNANCE

Nous respectons les normes les plus rigoureuses de gouvernance, en accordant une importance particulière à l'engagement et à la transparence. La façon dont nous réussissons est aussi importante que ce que nous réalisons. Par conséquent, nous faisons preuve de diligence pour incorporer l'intégrité et l'excellence dans tout ce que nous entreprenons.

En tant qu'émetteur assujéti canadien dont les titres sont inscrits à la Bourse de Toronto et à la Bourse de New York, le CN respecte les règles et normes les plus sévères adoptées par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, les dispositions applicables de la loi américaine *Sarbanes-Oxley Act of 2002* et les règles connexes de la *Securities and Exchange Commission* des États-Unis. Le CN est dispensé de se conformer à bon nombre des règles de la Bourse de New York en matière de gouvernance, à la condition qu'il respecte les exigences canadiennes en cette matière. Sauf comme il est résumé sur notre site Web à www.cn.ca/gouvernance, les pratiques de gouvernance du CN respectent les règles de la Bourse de New York sur le sujet à tous égards importants.

Convaincu que l'éthique va au-delà de la simple conformité aux règles et réside dans une culture de gouvernance globale, le CN publie et applique son *Manuel de gouvernance d'entreprise*, son *Code de conduite*, sa *Politique en matière de lutte contre la corruption*, son *Code de conduite des fournisseurs* et sa *Politique en matière de droits de la personne*. Nous adoptons aussi plusieurs mécanismes permettant au personnel et aux tiers de signaler anonymement toute préoccupation, notamment en matière de comptabilité et d'audit.

50 %
des administrateurs
indépendants
seront des femmes

Des membres du personnel du CN posent devant des locomotives aux couleurs des cinq chemins de fer qui se sont joints à nous depuis la privatisation, il y a 25 ans. Montréal (Qc)



Le CN est heureux du leadership montré par son Conseil d'administration au chapitre de la diversité et est un fier signataire de l'accord Catalyst de 2022. Plus tôt cette année, le Conseil a établi une nouvelle cible : au moins 50 % des administrateurs indépendants devront provenir de groupes de la diversité, ce qui inclut la parité de genre.

Les pratiques exemplaires évoluent au Canada et aux États-Unis en ce qui concerne la taille des conseils d'administration, la durée du mandat des administrateurs, l'âge de la retraite de ceux-ci et le nombre de conseils auxquels un administrateur devrait siéger. Pour tenir compte de ces tendances qui évoluent, le Conseil d'administration du CN révisé ses politiques de gouvernance afin de :

- réduire la taille du conseil à 10 administrateurs indépendants en plus du président-directeur général;
- fixer la durée maximum des mandats à 14 ans pour tous les administrateurs en supprimant la disposition actuelle relative aux droits acquis;
- abaisser l'âge de la retraite des administrateurs de 75 à 72 ans;
- modifier la politique quant au nombre maximum de conseils d'administration auxquels peuvent siéger les administrateurs en le réduisant à trois conseils de sociétés ouvertes, y compris celui du CN.

Ces nouvelles mesures de gouvernance ont été unanimement approuvées par le Conseil d'administration. Elles prendront effet à partir de l'AGA, en avril 2021.

Notre approche en matière de développement durable s'aligne sur les normes internationales, dont le Pacte mondial et les objectifs de développement durable des Nations Unies, la Global Reporting Initiative, le Sustainability Accounting Standards Board, les objectifs liés à la mobilité de la Banque mondiale et le Groupe de travail sur la divulgation de l'information financière relative aux changements climatiques. Ces attentes font partie de nos cinq piliers en matière de développement durable : Environnement, Sécurité, Personnel, Collectivité et Gouvernance.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Au 9 mars 2021

Robert Pace, D. COMM., C.M.

Président du Conseil
Compagnie des chemins de
fer nationaux du Canada
Président et chef de la direction
The Pace Group
COMITÉS : 3, 4*, 5, 7

Jean-Jacques Ruest

Président-directeur général
Compagnie des chemins de
fer nationaux du Canada
COMITÉS : 4, 8

Shauneen Bruder

Vice-présidente directrice
Exploitation à la retraite
Banque Royale du Canada
COMITÉS : 1*, 4, 5, 6

Donald J. Carty, O.C., LL.D.

Président du Conseil et chef
de la direction à la retraite
American Airlines
COMITÉS : 1, 5, 6, 7, 8

L'ambassadeur Gordon D. Giffin

Associé
Dentons U.S. LLP
COMITÉS : 2*, 4, 5, 8

Julie Godin

Coprésidente du Conseil,
vice-présidente exécutive,
Planification et développement
stratégiques de l'entreprise
CGI Inc.
COMITÉS : 2, 3, 6, 7

Edith E. Holiday

Ancienne avocate générale
Département du Trésor des États-Unis
et secrétaire du Cabinet
Maison-Blanche
COMITÉS : 1, 2, 4, 8*

V. Maureen Kempston Darkes, O.C., D. COMM., LL.D.

Vice-présidente de groupe à la retraite
General Motors Corporation
et présidente
GM Amérique latine,
Afrique et Moyen-Orient
COMITÉS : 1, 2, 7*, 8

L'honorable Denis Losier,

C.P., LL.D., C.M.
Président-directeur général à la retraite
Assomption Vie
COMITÉS : 2, 4, 7, 8

L'honorable Kevin G. Lynch,

C.P., O.C., PH.D, LL.D.
Vice-président du Conseil
BMO Groupe financier
COMITÉS : 1, 3, 6*, 7, 8

Margaret A. McKenzie

Fondatrice et ancienne chef
de la direction financière
Range Royalty Management Ltd.
COMITÉS : 2, 3, 5, 6, 7

James E. O'Connor

Président du Conseil et chef
de la direction à la retraite
Republic Services, Inc.
COMITÉS : 1, 2, 3, 5

Robert L. Phillips

Président
R.L. Phillips Investments Inc.
COMITÉS : 2, 3*, 5, 6

Laura Stein

Vice-présidente exécutive,
Affaires corporatives et juridiques
et chef du contentieux
Mondelez International
COMITÉS : 1, 2, 5*, 6

COMITÉS :

- 1 Audit
 - 2 Finances
 - 3 Gouvernance d'entreprise
et candidatures
 - 4 Dons et commandites
 - 5 Environnement, sûreté et sécurité
 - 6 Ressources humaines et rémunération
 - 7 Planification stratégique
 - 8 Retraite et investissements
- * Présidence du comité

MEMBRES CHOISIS DE LA HAUTE DIRECTION

Au 9 mars 2021



Jean-Jacques Ruest
Président-directeur général



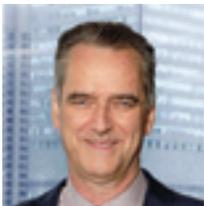
Ghislain Houle
Vice-président
exécutif et chef de la
direction financière



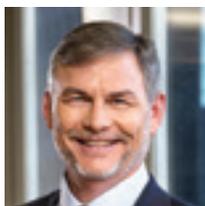
Robert Reilly
Vice-président exécutif
et chef de l'exploitation



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



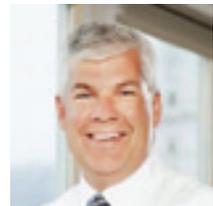
Dominique Malenfant
Vice-président exécutif
et chef des services
informatiques et de
la technologie



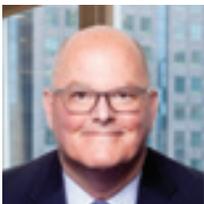
James Cairns
Premier vice-président
Chaîne d'approvisionnement,
Transport par rail



Dorothea Klein
Première vice-présidente et
chef Ressources humaines



Doug McDonald
Premier vice-président
Bureau du président
et chef de la direction
Projets spéciaux



Keith Reardon
Premier vice-président
Chaîne d'approvisionnement,
Produits de consommation



Doug Ryhorchuk
Premier vice-président
Exploitation du réseau



Janet Drysdale
Vice-présidente
Planification financière



Marlene Puffer
Présidente-directrice
générale, Division des
investissements du CN



Paul Butcher
Vice-président
Relations avec
les investisseurs

PAPE 25



Une locomotive du CN entourée de cinq autres représentant les chemins de fer qui ont joint notre équipe depuis notre privatisation, il y a 25 ans. Chacune porte les couleurs du chemin de fer au moment où il a fusionné avec le CN ainsi que le logo spécialement créé pour commémorer le quart de siècle de notre introduction en bourse. De gauche à droite : BC Rail ; Grand Trunk Western ; CN ; Illinois Central ; Wisconsin Central ; et Elgin, Joliet & Eastern.



AVIS AUX ACTIONNAIRES ET AUX INVESTISSEURS

Assemblée annuelle

L'assemblée annuelle des actionnaires se déroulera en ligne par diffusion Web le 27 avril 2021 à 10h (HAE).

Visitez www.cn.ca pour connaître les informations relatives à l'assemblée annuelle.

Notice annuelle

Pour obtenir la notice annuelle, s'adresser par écrit au :

Secrétariat général
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada
935, rue de La Gauchetière Ouest
Montréal (Qc) Canada H3B 2M9

Elle est également accessible sur le site Web du CN (www.cn.ca).

Agent des transferts et agent comptable des registres

Société de fiducie Computershare du Canada

Bureaux au Canada :
Montréal (Qc)
Toronto (Ont.)
Calgary (Alb.)
Vancouver (C.-B.)

Téléphone : 1 800 564-6253
www.centredesinvestisseurs.com

Coagent des transferts et coagent comptable des registres

Computershare Trust Company, N.A.
À l'attention de : Stock Transfer Department

Livraison « jour suivant » :
462 South 4th Street, Louisville (KY) États-Unis 40202

Livraison par courrier ordinaire : P.O. Box 505005
Louisville (KY) États-Unis 40233-5005

Téléphone : 1 800 962-4284

Services aux actionnaires

Les actionnaires désirant des renseignements sur leurs actions ou sur le CN, qui souhaitent que leurs dividendes soient versés par dépôt direct ou qui veulent recevoir leurs dividendes en dollars américains peuvent se renseigner auprès de la :

Société de fiducie Computershare du Canada
Services aux actionnaires
100, avenue University, 8^e étage
Toronto (Ont.) Canada M5J 2Y1

Téléphone : 1 800 564-6253
www.centredesinvestisseurs.com

Cotes boursières

Les actions ordinaires du CN sont cotées en bourse à Toronto et à New York.

Symboles :
CNR Bourse de Toronto
CNI Bourse de New York

Relations avec les investisseurs

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

Siège social

Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada
935, rue de La Gauchetière Ouest
Montréal (Qc) Canada H3B 2M9

Case postale 8100
Montréal (Qc) Canada H3C 3N4

Quelques statistiques ferroviaires - non auditées

	2020	2019	2018
Mesures financières			
Indicateurs de performance financière clés ¹⁾			
Total des produits d'exploitation (en millions de dollars)	13 819	14 917	14 321
Produits marchandises (en millions de dollars)	13 218	14 198	13 548
Bénéfice d'exploitation (en millions de dollars)	4 777	5 593	5 493
Bénéfice d'exploitation rajusté (en millions de dollars) ²⁾	5 263	5 708	5 520
Bénéfice net (en millions de dollars)	3 562	4 216	4 328
Bénéfice net rajusté (en millions de dollars) ²⁾	3 784	4 189	4 056
Bénéfice dilué par action (en dollars)	5,00	5,83	5,87
Bénéfice dilué par action rajusté (en dollars) ²⁾	5,31	5,80	5,50
Flux de trésorerie disponibles (en millions de dollars) ³⁾	3 227	1 992	2 514
Acquisitions brutes d'immobilisations (en millions de dollars)	2 863	4 079	3 531
Rachats d'actions (en millions de dollars)	379	1 700	2 000
Dividendes par action (en dollars)	2,30	2,15	1,82
Situation financière ¹⁾			
Actif total (en millions de dollars)	44 804	43 784	41 214
Passif total (en millions de dollars)	25 153	25 743	23 573
Avoir des actionnaires (en millions de dollars)	19 651	18 041	17 641
Ratios financiers			
Ratio d'exploitation (%)	65,4	62,5	61,6
Ratio d'exploitation rajusté (%) ²⁾	61,9	61,7	61,5
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA (fois) ³⁾	1,98	2,02	1,94
Rendement du capital investi (RCI) (%) ⁴⁾	12,7	15,3	16,7
RCI rajusté (%) ⁴⁾	13,4	15,1	15,7
Mesures d'exploitation ⁵⁾			
Statistiques d'exploitation			
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions)	455 368	482 890	490 414
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)	230 390	241 954	248 383
Wagons complets (en milliers)	5 595	5 912	5 976
Milles de parcours (Canada et États-Unis)	19 500	19 500	19 500
Effectif (à la fin de l'exercice)	24 381	25 975	25 720
Effectif (moyenne de l'exercice)	23 786	26 733	25 423
Mesures d'exploitation clés			
Produits marchandises par TMC (en cents)	5,74	5,87	5,45
Produits marchandises par wagon complet (en dollars)	2 362	2 402	2 267
TMB par effectif moyen (en milliers)	19 144	18 063	19 290
Charges d'exploitation par TMB (en cents)	1,99	1,93	1,80
Charge de main-d'œuvre et d'avantages sociaux par TMB (en cents)	0,60	0,61	0,58
Carburant diesel consommé (en millions de gallons US)	407,2	451,4	462,7
Prix moyen du carburant (en dollars par gallon US)	2,42	3,17	3,32
Rendement du carburant (gallons US de carburant de locomotive consommés par 1 000 TMB)	0,89	0,93	0,94
Poids des trains (en tonnes)	9 501	9 125	9 163
Longueur des trains (en pieds)	8 572	8 232	8 247
Vitesse des wagons (wagons-milles par jour)	188	198	188
Temps de séjour (ensemble du réseau, en heures)	8,6	7,9	8,3
Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau (en milles à l'heure)	18,5	18,5	18,0
Utilisation des locomotives (TMB remorquées en fonction du total des HP)	196	198	208
Indicateurs de sécurité ⁶⁾			
Taux de fréquence des blessures (par 200 000 heures-personnes)	1,69	1,98	1,83
Taux d'accidents (par million de train-milles)	1,74	2,11	2,02

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 intitulée Mesures de la performance rajustées du Rapport de gestion pour une explication de ces mesures de calcul non conformes aux PCGR.

3) Consulter la section intitulée Liquidités et ressources en capitaux du Rapport de gestion pour une explication de ces mesures de calcul non conformes aux PCGR.

4) Consulter la section intitulée RCI et RCI rajusté du Rapport de gestion pour une explication de ces mesures de calcul non conformes aux PCGR.

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

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

Table des matières

Profil de la Compagnie	3
Organisation de l'entreprise	3
Vue d'ensemble de la stratégie	3
Énoncés prospectifs	10
Perspectives financières pour 2020	11
Points saillants des données financières	11
Comparaison entre 2020 et 2019	11
Points saillants de l'exploitation	12
Mesures non conformes aux PCGR	13
Mesures de la performance rajustées	13
RCI et RCI rajusté	14
Devise constante	15
Produits d'exploitation	16
Charges d'exploitation	21
Autres produits et charges	22
Comparaison entre 2019 et 2018	24
Résumé des données financières trimestrielles	29
Résumé du quatrième trimestre de 2020	29
Situation financière	30
Liquidités et ressources en capitaux	31
Dispositions hors bilan	39
Données relatives aux actions en circulation	39
Instruments financiers	40
Recommandations comptables récentes	42
Estimations comptables critiques	43
Risques commerciaux	53
Contrôles et procédures	62

Rapport de gestion

Le présent Rapport de gestion daté du 1^{er} février 2021 rend compte de la situation financière et des résultats d'exploitation consolidés de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et de ses filiales en propriété exclusive, collectivement le « CN » ou la « Compagnie », et doit être lu conjointement avec les États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie et les Notes afférentes. Toutes les données financières contenues dans le présent rapport sont exprimées en dollars canadiens et sont préparées selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) aux États-Unis, à moins d'indication contraire.

Les actions ordinaires du CN sont inscrites aux bourses de Toronto et de New York. On peut trouver des renseignements supplémentaires sur le CN, déposés auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières du Canada et de la *Securities and Exchange Commission* (SEC) des États-Unis, dont la Notice annuelle et le formulaire 40-F de 2020 de la Compagnie, sur le site SEDAR à www.sedar.com, sur le site Web de la SEC par EDGAR à www.sec.gov, et sur le site Web de la Compagnie à www.cn.ca/fr/, sous l'onglet Investisseurs. On peut se procurer des exemplaires imprimés de ces documents en communiquant avec le bureau du secrétaire général de la Compagnie.

Profil de la Compagnie

Le CN exerce ses activités dans les domaines du transport ferroviaire et du transport connexe. Couvrant le Canada et les États-Unis, le réseau de 19 500 milles de parcours du CN est le seul réseau ferroviaire qui relie les côtes est et ouest du Canada au sud des États-Unis. 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 au Canada, aux États-Unis et au Mexique. Essentiel à l'économie, aux clients et aux collectivités qu'il dessert, le CN achemine annuellement en toute sécurité plus de 300 millions de tonnes de marchandises pour le compte d'exportateurs, d'importateurs, de détaillants, d'agriculteurs et de fabricants. Le CN et ses filiales contribuent à la prospérité des collectivités et au commerce durable depuis 1919. Le CN maintient son engagement à l'égard des programmes de responsabilité sociale et de l'environnement.

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 l'exercice terminé le 31 décembre 2020, le plus important groupe marchandises du CN a compté pour 27 % du total des produits d'exploitation. Sur le plan géographique, 16 % des produits d'exploitation sont liés au trafic intérieur américain, 31 % au trafic transfrontalier, 17 % au trafic intérieur canadien et 36 % au trafic d'outre-mer. La Compagnie est le transporteur à l'origine de plus de 85 % des marchandises qui circulent sur son réseau ainsi que le premier et le dernier transporteur de plus de 65 % des marchandises qui circulent sur son réseau, et peut ainsi profiter d'avantages du point de vue du service et tirer parti de nouvelles occasions d'utiliser efficacement ses actifs.

Organisation de l'entreprise

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

Voir la *Note 23, Information sectorielle*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie pour obtenir d'autres renseignements au sujet de l'organisation de la Compagnie ainsi que certaines données financières par zone géographique.

Vue d'ensemble de la stratégie

La stratégie commerciale du CN est fondée sur la recherche continue de l'*excellence en matière d'exploitation et de service*, sur un engagement indéfectible envers la sécurité et le développement durable et sur la constitution d'une solide équipe de cheminots motivés et compétents. L'objectif du CN est de fournir à ses clients des services de transport de valeur et d'assurer sa croissance à un faible coût marginal. Un programme stratégique clair, dicté par un engagement à l'égard de l'innovation, de la productivité, de l'amélioration des chaînes d'approvisionnement par la collaboration, des acquisitions potentielles et d'autres occasions d'affaires tout en exploitant des trains de façon sécuritaire et en réduisant l'impact sur l'environnement, stimule les efforts du CN afin de créer de la valeur pour ses clients. Ce faisant, le CN crée de la valeur pour ses actionnaires en s'efforçant d'offrir une performance financière durable grâce à une croissance rentable de son chiffre

d'affaires, à la génération de flux de trésorerie disponibles suffisants et à un rendement du capital investi adéquat. Le CN s'efforce également de remettre de la valeur aux actionnaires par le versement de dividendes et les rachats d'actions.

La réussite et la viabilité économique à long terme du CN dépendent de la présence d'un cadre réglementaire et politique qui favorise l'investissement et l'innovation. La réussite du CN dépend aussi d'une série d'investissements qui soutient sa stratégie commerciale. Ces investissements portent sur un large éventail de secteurs, allant de l'infrastructure des voies et du matériel roulant, aux technologies de l'information et de l'exploitation ainsi qu'aux autres matériels et actifs qui améliorent la sécurité, l'efficacité et la fiabilité du service offert par le CN. Les investissements dans l'infrastructure des voies améliorent la productivité et l'intégrité des installations, accroissent la capacité et la fluidité du réseau, favorisent l'excellence en matière de service et appuient la croissance moyennant un faible coût marginal. L'acquisition de locomotives et de wagons neufs engendre plusieurs avantages importants. Les nouvelles locomotives font augmenter la capacité, la productivité et l'efficacité énergétique et accroissent la fiabilité du service. Les locomotives munies de la traction répartie améliorent la productivité des trains, surtout par temps froid, ainsi que la conduite des trains et la sécurité. Les acquisitions de wagons ciblées permettent de saisir des occasions de croissance; ces wagons complètent le parc de wagons de particuliers qui circulent sur le réseau du CN. Le CN investit également, et déploie, la technologie de pointe. Le CN a lancé le concept d'exploitation ferroviaire à horaires fixes et sa vision est d'être le premier chemin de fer à le porter au prochain niveau, en utilisant la technologie de pointe comme moteur pour la sécurité et qui apporte de la valeur pour les clients et les actionnaires.

Pandémie de COVID-19

La pandémie de COVID-19 a obligé les gouvernements, les entreprises et les collectivités à prendre des mesures extraordinaires afin d'atténuer la contagion, ce qui a entraîné une incertitude sans précédent attribuable à une contraction prononcée de l'économie. Au cours de la première vague de la pandémie, la fermeture généralisée des entreprises non essentielles exigée par le gouvernement a nettement freiné la demande en services de transport. Après cette première vague, les gouvernements ont graduellement rouvert la plupart des secteurs de l'économie, puis certains d'entre eux ont par la suite connu une reprise au cours du deuxième semestre. La deuxième vague de la pandémie a commencé vers la fin de 2020 et certains gouvernements ont de nouveau imposé des fermetures d'entreprises et d'autres restrictions, en plus de maintenir les mesures de distanciation sociale. Pour le CN, l'important a été de continuer à s'ajuster rapidement à la fermeture partielle de l'économie et de rester vigilant à de nouvelles mesures restrictives potentielles ainsi qu'au haut niveau d'incertitude à l'égard de la demande. Le CN, en tant que fournisseur de services essentiels, a continué de mettre à exécution ses plans de maintien des activités pour assurer la sécurité de son personnel, ainsi que pour répondre aux besoins de ses clients, de l'économie et des collectivités dans lesquelles il exerce ses activités, démontrant ainsi son rôle clé dans la chaîne d'approvisionnement mondiale intégrée.

Étant donné que le CN fait partie d'une chaîne d'approvisionnement intégrée à l'échelle mondiale, les répercussions de la pandémie de COVID-19 sur les aspects de la chaîne d'approvisionnement, y compris les transporteurs maritimes, les ports, les terminaux, les entreprises de camionnage et les autres chemins de fer, ont une incidence sur les activités du CN.

Dès la fin de mars 2020, la propagation de la pandémie de COVID-19 a entraîné une diminution marquée de la demande de services de transport de marchandises. Au cours du deuxième semestre de l'exercice, la demande a fait l'objet d'une reprise partielle, avec des améliorations séquentielles des volumes par rapport à la diminution initiale du deuxième trimestre. Au quatrième trimestre, la demande liée à certaines marchandises s'est établie à des niveaux équivalents ou supérieurs à ceux d'avant la pandémie, notamment dans le secteur de l'intermodal, en raison d'un transfert des dépenses des consommateurs vers des biens plutôt que des services, tendance dont le CN a pu tirer parti grâce à l'acquisition de TransX et de H&R, ainsi que d'une forte demande pour les produits forestiers, notamment le bois d'œuvre et les panneaux utilisés dans la rénovation et la construction de nouvelles maisons. La demande pour les produits moins touchés par la conjoncture économique, tels que les céréales destinées à l'exportation et les engrais, est restée positive par rapport à l'exercice précédent. La demande pour d'autres marchandises acheminées par le CN est demeurée inférieure aux niveaux antérieurs à la pandémie, notamment la demande pour les véhicules assemblés et les pièces, les pâtes et papiers, les métaux et minéraux, les matières plastiques, les produits chimiques et les marchandises liées à l'énergie, dont le pétrole brut, les produits pétroliers raffinés et le sable de fracturation.

En réponse à l'arrêt partiel et rapide de l'économie connu plus tôt dans l'année, le CN a pris diverses mesures pour s'adapter rapidement, en augmentant considérablement ses liquidités et en améliorant sa résilience financière et opérationnelle globale :

- Le CN a rajusté ses ressources et ses coûts pour tenir compte de la baisse rapide et importante de la demande de services de transport ferroviaire, notamment en entreposant temporairement des locomotives et des wagons, en diminuant les effectifs ainsi qu'en rationalisant certains triages locaux et ateliers de mécanique;
- Au deuxième semestre de l'exercice, puisque les volumes ont commencé à se rétablir, le CN a réintégré des ressources;
- En raison des volumes moindres prévus pour l'exercice, le programme de dépenses en immobilisations de 2020 a été réduit d'un montant net de 0,1 G\$ au premier trimestre et est passé de 3,0 G\$ à 2,9 G\$;
- Le CN a suspendu ses activités de rachat d'actions entre la fin mars 2020 et janvier 2021, compte tenu du contexte économique; et

- Le CN a obtenu 390 M\$ grâce à la prolongation d'une année supplémentaire des facilités de crédit renouvelables, a obtenu une seconde tranche d'un prêt à terme à taux variable d'une durée de 20 ans s'élevant à 310 M\$ US, puis a émis sur les marchés des capitaux d'emprunt américains des billets à 2,45 % échéant dans 30 ans d'un capital de 600 M\$ US.

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

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

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

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

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

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

L'importance du développement durable pour le CN

Le développement durable est au cœur même de la manière dont la Compagnie bâtit l'avenir; c'est ce que le CN appelle l'*engagement responsable*. Cela signifie assurer le transport sécuritaire et efficace des marchandises des clients, respecter l'environnement, attirer et former les meilleurs cheminots issus de groupes diversifiés, établir des collectivités plus fortes et sécuritaires, tout en se conformant aux plus hautes normes éthiques. Le CN est fier de sa philosophie en matière d'*engagement responsable* : elle définit la conduite des activités de la Compagnie et appuie son processus de transformation continue.

Un engagement indéfectible envers la sécurité

Le CN est déterminé à assurer la sécurité de son personnel, des collectivités où il exerce ses activités et de l'environnement. Le souci de la sécurité est présent dans chaque aspect des activités du CN. L'amélioration à long terme de la Compagnie en matière de sécurité tient à des investissements majeurs continus dans l'infrastructure, à des processus de sécurité rigoureux et aux efforts axés sur la formation du personnel et la sensibilisation à la sécurité. Le CN continue de renforcer sa culture de la sécurité en investissant largement dans des initiatives de formation, de coaching, de reconnaissance et d'engagement du personnel. En septembre 2020, le CN a lancé un nouveau programme de formation des chefs de train qui met fortement l'accent sur l'engagement en matière de sécurité. De plus, le CN a offert en 2020 un programme

de leadership en matière de sécurité en vigueur toute l'année à plus de 300 de ses cadres dans des fonctions d'exploitation, et prévoit en former 250 de plus en 2021.

En réponse à la pandémie de COVID-19, le CN a déployé, en mars dernier, son plan multiphases d'intervention en cas de pandémie et il a continué d'instaurer diverses mesures pour protéger son personnel, ses clients et les collectivités où il exerce ses activités :

- L'équipe médicale et le service de santé et sécurité au travail du CN, qui sont membres du comité sur la santé de l'*Association of American Railroads*, ont joué un rôle central dans la planification du CN relative à la pandémie, en suivant les recommandations de l'Organisation mondiale de la Santé, de même que celles des autorités provinciales, étatiques et fédérales, selon le cas, et en diffusant les pratiques exemplaires partagées par les chemins de fer nord-américains.
- Le CN a mis en place des mesures de prévention pour assurer la sécurité de son personnel et, par extension, de ses clients et des collectivités. Ces mesures comprenaient une politique sur le télétravail pour le personnel dont la présence sur place n'est pas requise, des restrictions quant aux déplacements du personnel, la distanciation sociale dans les établissements du CN, la séparation des membres du personnel essentiel exerçant des fonctions de contrôle de la circulation ferroviaire et l'augmentation de la fréquence des nettoyages dans les trains, les terminaux, les installations d'hébergement des équipes et les bureaux.
- Conscient de l'importance de disposer rapidement d'informations fiables, le CN a amélioré ses communications destinées aux membres de son personnel en présentant des mises à jour fréquentes sur l'état de ses activités et en offrant un outil de soutien aux membres du personnel ayant des questions ou des préoccupations.
- En raison de ses activités dans huit provinces, 16 États américains et plus de 2 000 collectivités sur son réseau, le CN continue de jouer un rôle important dans les collectivités où il est présent. Le CN a donné plus de 1 M\$ à des organismes caritatifs directement ou indirectement touchés par les conséquences économiques de la pandémie (banques alimentaires, refuges pour sans-abri, refuges pour victimes de violence familiale, centres de soins de santé et organismes de lutte contre la pauvreté).

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

Protéger l'environnement pour les générations futures

La Compagnie vise à exercer ses activités moyennant un impact minimal sur l'environnement, tout en offrant des services de transport plus propres et plus durables à ses clients. Étant donné qu'environ 85 % des émissions de gaz à effet de serre (GES) directes du CN proviennent des activités ferroviaires, le CN estime que la meilleure façon de réduire son empreinte carbone est d'améliorer continuellement son efficacité énergétique. Au fil des ans, cette méthode a donné des progrès significatifs et a permis de dissocier la croissance en volume des émissions de carbone. Le CN contribue positivement à la lutte contre les changements climatiques en proposant un mode de transport des marchandises à faibles émissions de carbone et respectueux de l'environnement.

Dans le cadre de son vaste plan d'action durable et pour respecter la politique en matière d'environnement du CN, la Compagnie prend diverses initiatives : utilisation de locomotives et de camions économes en carburant pour réduire les émissions de GES; établissement et amélioration de l'efficacité de l'exploitation; investissements dans des centres de traitement de l'information éco-efficaces et dans des programmes de recyclage des systèmes informatiques; réduction, recyclage et réutilisation des déchets et du matériel de rebut dans ses installations et sur son réseau; et conclusion d'ententes sur le changement de mode de transport qui favorisent les services de transport peu polluants. La Compagnie a recours à une combinaison d'experts, de procédures de gestion de l'environnement, de formation et de vérifications visant le personnel et les entrepreneurs et de préparation aux situations d'urgence pour contribuer à garantir l'exercice de ses activités dans le respect du milieu naturel. Les activités environnementales de la Compagnie incluent un suivi régulier de la performance environnementale du CN au Canada et aux États-Unis, l'identification des enjeux environnementaux propres à l'entreprise et leur gestion conformément à la politique en matière d'environnement qui est surveillée par le Comité de l'environnement, de la sûreté et de la sécurité du Conseil d'administration. Des stratégies d'atténuation des risques, y compris des vérifications périodiques, des programmes de formation du personnel et des plans et mesures d'urgence, ont été mises en place pour minimiser les risques environnementaux que court la Compagnie.

Constituer une solide équipe de cheminots

La capacité du CN à former les meilleurs cheminots du secteur a largement contribué au succès de la Compagnie. Le CN reconnaît que sans les bonnes personnes, une entreprise ne peut donner sa pleine mesure, peu importe la qualité de son plan de service ou de son modèle d'affaires. Le CN prend des mesures pour harmoniser davantage ses stratégies d'affaires et ses stratégies de gestion des talents en mettant l'accent sur la détermination, au sein de toutes les fonctions, des rôles précis ayant la plus grande incidence dans la réalisation des objectifs de la Compagnie et en veillant à ce que les talents appropriés remplissent ces rôles essentiels. La Compagnie continue de s'efforcer de faire les bons choix à l'embauche, d'assurer une intégration réussie des recrues, de les aider à établir des relations positives avec leurs collègues et de favoriser la progression et le développement de tous les membres du personnel, tout en réaffirmant son engagement envers le développement des talents et la planification pour l'avenir. Le CN reconnaît également l'importance de la diversité, puisqu'elle apporte des forces, des points de vue et des expériences très variés qui rendent le CN meilleur. La Compagnie peut ainsi attirer et conserver des talents qualifiés, et encourager l'innovation en mettant en avant les meilleures solutions. Dans le cadre de sa stratégie visant la constitution d'une solide équipe de cheminots, la Compagnie met à profit ses centres de formation de pointe pour préparer les travailleurs à devenir des cheminots hautement qualifiés, soucieux de la sécurité et confiants en leur environnement de travail. Des programmes de formation technique et de développement du leadership ont été conçus pour combler les besoins d'apprentissage des membres actuels et futurs du personnel de la Compagnie. Ces programmes et initiatives forment une base solide pour l'évaluation et le développement de la réserve de talents de la Compagnie et sont étroitement liés à la stratégie commerciale du CN. Le Comité des ressources humaines et de la rémunération du Conseil d'administration surveille les progrès réalisés dans la formation des leaders d'aujourd'hui et de demain dans le cadre des programmes de développement du leadership de la Compagnie.

Points saillants de 2020

Bien que le CN ait subi les répercussions négatives de la pandémie de COVID-19, la Compagnie a continué à servir ses clients, offrant des services de transport essentiels et démontrant ainsi son rôle clé dans la chaîne d'approvisionnement mondiale intégrée. À la fin de l'exercice, la Compagnie a commencé à se remettre de la baisse de la demande liée à la pandémie, étant donné qu'au cours du quatrième trimestre, la demande pour certaines marchandises s'est redressée à des niveaux égaux ou supérieurs à ceux d'avant la pandémie, notamment pour les groupes produits céréaliers et engrais et marchandises de l'Intermodal.

Points saillants des résultats financiers - 2020 par rapport à 2019

- Les produits d'exploitation ont diminué de 1 098 M\$, ou 7 %, pour s'établir à 13 819 M\$.
- Les charges d'exploitation ont diminué de 282 M\$, ou 3 %, pour s'établir à 9 042 M\$.
- Le bénéfice d'exploitation a diminué de 816 M\$, ou 15 %, pour s'établir à 4 777 M\$, et le bénéfice d'exploitation rajusté a diminué de 445 M\$, ou 8 %, pour atteindre 5 263 M\$. ¹⁾
- Le ratio d'exploitation s'est établi à 65,4 %, soit une augmentation de 2,9 points, et le ratio d'exploitation rajusté s'est établi à 61,9 %, soit une augmentation de 0,2 point. ¹⁾
- Le bénéfice net a diminué de 654 M\$, ou 16 %, pour s'établir à 3 562 M\$, et le bénéfice dilué par action a connu une diminution de 14 % pour atteindre 5,00 \$.
- Le bénéfice net rajusté a diminué de 405 M\$, ou 10 %, pour s'établir à 3 784 M\$, et le bénéfice dilué par action rajusté a diminué de 8 %, s'établissant à 5,31 \$. ¹⁾
- La Compagnie a généré des flux de trésorerie disponibles records de 3 227 M\$, en hausse de 62 %. ²⁾
- Le RCI a diminué de 2,6 points pour atteindre 12,7 % et le RCI rajusté a diminué de 1,7 point pour atteindre 13,4 %. ³⁾
- Le CN a battu des records de transport de céréales canadiennes pendant dix mois consécutifs, permettant ainsi au groupe marchandises des Produits céréaliers et engrais de connaître un exercice record au chapitre des produits d'exploitation.
- Le CN a battu un record historique en matière de rendement du carburant, avec 0,89 gallon américain de carburant de locomotive consommé par 1 000 tonnes-milles brutes.

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

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

3) Consulter la section intitulée *RCI et RCI rajusté du présent Rapport de gestion pour une explication de ces mesures de calcul non conformes aux PCGR.*

Actifs détenus en vue de la vente

Au deuxième trimestre de 2020, la Compagnie a adopté un plan et procède maintenant à la mise en vente, pour des activités ferroviaires continues, de certaines lignes non essentielles représentant environ 850 milles dans le Wisconsin, au Michigan et en Ontario, qui répondent aux critères de classification à titre d'actifs détenus en vue de la vente. Par conséquent, une perte de 486 M\$ (363 M\$ après impôts) a été comptabilisée afin d'ajuster la valeur comptable de ces actifs de voie et de chemin de roulement en fonction de leur prix de vente estimatif. La

valeur comptable des actifs détenus en vue de la vente, soit 90 M\$, est incluse dans le poste Autres actifs à court terme du Bilan consolidé au 31 décembre 2020. Le prix de vente estimatif a principalement été déterminé au moyen d'une projection des flux de trésorerie actualisés. Ces projections sont fondées sur des données de niveau 3 du classement hiérarchique des justes valeurs et constituent la meilleure estimation de la Compagnie quant à l'évaluation des actifs par les intervenants du marché et l'état général des actifs. Les principales hypothèses du modèle d'évaluation comprennent les flux de trésorerie projetés, le taux d'actualisation et le taux de croissance. Les résultats réels pourraient différer des estimations de la Compagnie, mais ces différences ne devraient pas avoir d'incidence importante sur l'évaluation de la juste valeur. Au 31 décembre 2020, les critères pour la classification des actifs détenus en vue de la vente étaient toujours respectés et il n'y a eu aucun changement à la valeur comptable des actifs de la Compagnie détenus en vue de la vente.

Réinvestissement dans l'entreprise

En 2020, le CN a consacré environ 2,9 G\$ à son programme de dépenses en immobilisations, dont 1,6 G\$ ont été affectés au maintien de la sécurité et de l'intégrité du réseau, surtout l'infrastructure des voies. Les dépenses en immobilisations du CN comprenaient également 0,8 G\$ affectés aux initiatives stratégiques visant à accroître la capacité, à soutenir la croissance et à améliorer la résilience du réseau, notamment la mise à niveau de la capacité des voies et des initiatives liées à la technologie de l'information, 0,4 G\$ à des dépenses en immobilisations pour du matériel, dont l'acquisition de 41 locomotives de grande puissance neuves et de 1449 nouveaux wagons-trémies à céréales, et 0,1 G\$ à la mise en œuvre de la commande intégrale des trains (CIT), le système de technologie en matière de sécurité exigé par le Congrès des États-Unis.

Acquisitions

Le 6 avril 2020, le *Surface Transportation Board* (STB) a communiqué sa décision d'approuver sous condition l'acquisition de la ligne ferroviaire Massena de CSX Corporation (« CSX »), pour laquelle la Compagnie a annoncé le 29 août 2019 qu'une entente avait été conclue. Le 6 juin 2020, le CN et CSX ont sollicité auprès du STB le retrait de sa condition qui oblige les parties à proposer une modification du contrat de vente de la ligne en vue de la révision par le STB. La décision du STB concernant cette requête n'a toujours pas été rendue. L'acquisition représente plus de 220 milles de voie entre Valleyfield (Québec) et Woodard (New York); et permettra au CN de continuer à élargir son réseau et de promouvoir des solutions de chaîne d'approvisionnement additionnelles.

Au premier trimestre de 2020, la Compagnie a terminé la répartition du prix d'achat du Groupe TransX (« TransX »), une entreprise manitobaine qui a été acquise le 20 mars 2019. Au quatrième trimestre de 2019, la juste valeur des actifs nets acquis a été rajustée pour refléter le règlement du fonds de roulement ainsi que des changements aux soldes d'impôts exigibles et reportés. L'acquisition permet au CN de renforcer ses activités intermodales, d'accroître sa capacité et de promouvoir des solutions de chaînes d'approvisionnement additionnelles.

Au quatrième trimestre de 2020, la Compagnie a terminé la répartition du prix d'achat de la division de transport intermodal à température contrôlée de H&R Transport Limited (« H&R »), une entreprise albertaine qui a été acquise le 2 décembre 2019. L'acquisition permettra au CN d'accroître sa présence sur le marché du transport des marchandises des clients en offrant davantage de solutions de chaîne d'approvisionnement ferroviaire de bout en bout à une plus grande diversité de clients.

Rendement pour les actionnaires

La Compagnie a racheté 3,3 millions de ses actions ordinaires au cours de l'exercice, retournant 0,4 G\$ à ses actionnaires. Le CN a suspendu ses activités de rachat d'actions à la fin mars 2020 compte tenu du contexte économique découlant de la pandémie de COVID-19. Le CN a aussi augmenté de 7 % son dividende trimestriel par action, de 0,5375 \$ en 2019 à 0,5750 \$, applicable à compter du premier trimestre de 2020, et a versé 1,6 G\$ en dividendes en 2020.

Informations et reconnaissance en matière de développement durable

Les pratiques de développement durable de la Compagnie lui ont valu une place au sein des indices *Dow Jones Sustainability World* et *North American*, respectivement pour une neuvième et douzième année consécutive. En 2020, le CN a aussi été reconnu par le CDP pour une onzième année consécutive comme étant l'une des trois seules entreprises canadiennes à s'être hissée sur la Liste A pour son leadership en performance climatique. Le CN est la seule entreprise canadienne et le seul chemin de fer nord-américain à figurer dans la catégorie du transport et de l'infrastructure du transport de l'indice *World*. De plus, la Compagnie s'est hissée au palmarès 2021 *Global 100 de Corporate Knights* qui répertorie les 100 entreprises les plus « durables » au monde. Le rapport de la Compagnie au CDP, son rapport concernant les recommandations du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC), son rapport sur le développement durable intitulé *Engagement responsable* et le Manuel de gouvernance de la Compagnie, qui décrit le rôle et les responsabilités du Comité de l'environnement, de la sûreté et de la sécurité du Conseil d'administration, peuvent être consultés à la section intitulée *Engagement responsable* sur le site Web du CN.

Perspectives commerciales et hypothèses pour 2021

Pour 2021, la Compagnie prévoit une croissance en ce qui a trait à diverses marchandises, surtout pour ce qui est du charbon destiné à l'exportation, du trafic intermodal, du pétrole brut, du bois d'œuvre et des panneaux, du sable de fracturation et des métaux et minéraux, ainsi qu'une diminution des volumes de céréales américaines et de potasse.

La Compagnie prévoit que la production industrielle nord-américaine connaîtra une augmentation se situant dans le milieu d'une fourchette de croissance à un chiffre et c'est ce qui sous-tend les perspectives commerciales de 2021. Pour la campagne agricole 2020-2021, la récolte céréalière au Canada a été supérieure à sa moyenne triennale tandis que celle aux États-Unis a correspondu à la moyenne triennale du pays. La Compagnie présume que les récoltes céréalières 2021-2022 au Canada et aux États-Unis correspondront à leurs moyennes triennales respectives.

Création de la valeur future

Réinvestissement dans l'entreprise

En 2021, le CN prévoit investir environ 3,0 G\$ dans son programme de dépenses en immobilisations, dont 1,6 G\$ seront consacrés à l'entretien de l'infrastructure ferroviaire et des voies pour soutenir une exploitation sécuritaire et efficace. Un autre montant de 1,2 G\$ devrait être affecté à des initiatives visant à accroître la capacité et à soutenir la croissance, telles que l'expansion de l'infrastructure des voies, de même que des investissements dans des gares de triage et des terminaux intermodaux ainsi que dans des technologies de l'information afin d'améliorer la performance en matière de sécurité, l'efficacité opérationnelle et le service à la clientèle. Les dépenses en immobilisations pour du matériel du CN devraient être de 0,2 G\$ en 2021, ce qui permettra à la Compagnie de saisir des occasions de croissance et d'améliorer la qualité du parc. Pour faire face aux hausses prévues de trafic et améliorer l'efficacité opérationnelle, le CN prévoit prendre livraison de 491 wagons-trémies à céréales neufs au premier trimestre de 2021.

Rendement pour les actionnaires

Le 26 janvier 2021, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé une nouvelle offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités qui permet le rachat jusqu'à concurrence de 14 millions d'actions ordinaires entre le 1^{er} février 2021 et le 31 janvier 2022. De plus, le même jour, le Conseil a approuvé une augmentation de 7 % du dividende trimestriel versé aux détenteurs d'actions ordinaires, le portant de 0,5750 \$ par action en 2020 à 0,6150 \$ par action en 2021, à compter du premier trimestre. En vertu de cette nouvelle OPR, la Compagnie devrait recommencer à racheter des actions au cours du premier trimestre de 2021.

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 intitulée *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 des lois canadiennes sur les valeurs mobilières. Ces énoncés, de par leur caractère 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, ces hypothèses, qui étaient raisonnables au moment où elles ont été formulées, comportent un degré plus élevé d'incertitude. De par leur caractère, les énoncés prospectifs traitent de certains sujets qui présentent divers degrés d'incertitude, notamment en ce qui concerne l'incidence de la pandémie de COVID-19 sur les activités d'exploitation, les résultats financiers, la situation financière et la chaîne d'approvisionnement mondiale, ainsi que la reprise économique et son impact futur sur le CN. Les énoncés prospectifs peuvent se reconnaître à l'emploi de termes comme « croit », « prévoit », « s'attend à », « présume », « perspective », « planifie », « vise » ou d'autres termes semblables.

Les énoncés prospectifs comprennent, sans en exclure d'autres, ceux qui sont indiqués dans le tableau ci-dessous, qui présente aussi les hypothèses clés utilisées dans la formulation des énoncés prospectifs. Consulter aussi la section intitulée *Perspectives commerciales et hypothèses pour 2021* 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"> • Croissance économique en Amérique du Nord et dans le monde • Effet moindre de la conjoncture économique actuelle sur les possibilités de croissance à long terme • L'intensité de la pandémie de COVID-19 diminue progressivement au cours du deuxième semestre de 2021, grâce à l'intensification de la vaccination • Aucune aggravation importante de la perturbation des activités du CN ou des chaînes d'approvisionnement de l'économie en raison de la pandémie de COVID-19 à court terme
Énoncés sur la capacité de la Compagnie de rembourser ses dettes et de répondre aux obligations futures dans un avenir prévisible, y compris les paiements d'impôt sur les bénéficiaires, et les dépenses en immobilisations	<ul style="list-style-type: none"> • Ratios de solvabilité satisfaisants • Cotes de crédit de première qualité • Accès aux marchés financiers • Génération de flux de trésorerie suffisants provenant des activités d'exploitation et d'autres sources de financement
Énoncés sur les cotisations aux régimes de retraite	<ul style="list-style-type: none"> • Génération de flux de trésorerie suffisants provenant des activités d'exploitation et d'autres sources de financement • Rendement à long terme satisfaisant des actifs du régime de retraite • Niveau de capitalisation selon les évaluations actuarielles, surtout influencé par les taux d'actualisation utilisés à des fins de capitalisation

Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties de la performance future et impliquent des risques, 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 : la durée et les effets de la pandémie de COVID-19; la conjoncture économique et commerciale en général, particulièrement dans le contexte de la pandémie de COVID-19; la concurrence dans le secteur; la variabilité des taux d'inflation, de change et d'intérêt; les variations de prix du carburant; les nouvelles dispositions législatives et (ou) réglementaires; la conformité aux lois et règlements sur l'environnement; les mesures prises par les organismes de réglementation; l'augmentation des charges relatives à l'entretien et à l'exploitation; les menaces à la sécurité; la dépendance à l'égard de la technologie et les risques de cybersécurité connexes; les restrictions au commerce ou les modifications aux ententes de commerce international; le transport de matières dangereuses; les différents événements qui pourraient perturber l'exploitation, y compris les barrages illégaux sur les réseaux ferroviaires et les événements naturels comme les intempéries, les sécheresses, les incendies, les inondations et les tremblements de terre; les changements climatiques; les négociations syndicales et les interruptions de travail; les réclamations liées à l'environnement; les incertitudes liées aux enquêtes, aux poursuites ou aux autres types de réclamations et de litiges; les risques et obligations résultant de déraillements; l'échéancier et la réalisation des programmes de dépenses en immobilisations; de même que les autres risques décrits de temps à autre de façon détaillée dans des rapports déposés par le CN auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis, dont sa Notice annuelle et son formulaire 40-F. Consulter la section intitulée *Risques commerciaux* de ce Rapport de gestion pour obtenir une description des principaux facteurs de risque.

Rapport de gestion

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

Perspectives financières pour 2020

Le 28 janvier 2020, la Compagnie a formulé ses perspectives financières pour 2020. Le 27 avril 2020, en raison de la propagation mondiale de la pandémie de COVID-19 et de l'incertitude économique sans précédent qui en découle, la Compagnie a retiré ses prévisions financières pour 2020.

Points saillants des données financières

En millions, sauf les pourcentages et les données par action	2020	2019	2018	Variation	
				Favorable/(Défavorable)	2020 vs 2019
Produits d'exploitation	13 819 \$	14 917 \$	14 321 \$	(7 %)	4 %
Bénéfice d'exploitation	4 777 \$	5 593 \$	5 493 \$	(15 %)	2 %
Bénéfice d'exploitation rajusté ¹⁾	5 263 \$	5 708 \$	5 520 \$	(8 %)	3 %
Bénéfice net	3 562 \$	4 216 \$	4 328 \$	(16 %)	(3 %)
Bénéfice net rajusté ¹⁾	3 784 \$	4 189 \$	4 056 \$	(10 %)	3 %
Bénéfice de base par action	5,01 \$	5,85 \$	5,89 \$	(14 %)	(1 %)
Bénéfice de base par action rajusté ¹⁾	5,32 \$	5,81 \$	5,52 \$	(8 %)	5 %
Bénéfice dilué par action	5,00 \$	5,83 \$	5,87 \$	(14 %)	(1 %)
Bénéfice dilué par action rajusté ¹⁾	5,31 \$	5,80 \$	5,50 \$	(8 %)	5 %
Dividendes déclarés par action	2,30 \$	2,15 \$	1,82 \$	7 %	18 %
Actif total	44 804 \$	43 784 \$	41 214 \$	2 %	6 %
Passif à long terme total	21 879 \$	21 456 \$	20 073 \$	(2 %)	(7 %)
Ratio d'exploitation ²⁾	65,4 %	62,5 %	61,6 %	(2,9)-pts	(0,9)-pt
Ratio d'exploitation rajusté ¹⁾	61,9 %	61,7 %	61,5 %	(0,2)-pt	(0,2)-pt
Flux de trésorerie disponibles ³⁾	3 227 \$	1 992 \$	2 514 \$	62 %	(21 %)

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

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

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

Comparaison entre 2020 et 2019

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, le bénéfice net s'est établi à 3 562 M\$, soit une diminution de 654 M\$, ou 16 %, comparativement à 2019, et le bénéfice dilué par action a diminué de 14 % pour s'établir à 5,00 \$.

Le bénéfice d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 a diminué de 816 M\$, ou 15 %, pour s'établir à 4 777 M\$. La baisse reflète essentiellement la diminution des volumes dans la plupart des groupes marchandises et une perte sur les actifs détenus en vue de la vente, facteurs neutralisés en partie par les hausses des tarifs marchandises et la baisse des coûts du carburant. Le ratio d'exploitation, qui représente les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, s'est établi à 65,4 % en 2020 contre 62,5 % en 2019.

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 se sont élevés à 13 819 M\$ par rapport à 14 917 M\$ en 2019. La baisse de 1 098 M\$, ou 7 %, s'explique principalement par la diminution des volumes dans la plupart des groupes marchandises, surtout aux deuxième et troisième trimestres, en raison des effets persistants de la pandémie de COVID-19 et par une diminution des taux du supplément carburant applicables, facteurs qui ont été partiellement contrebalancés par les hausses des tarifs marchandises et par des envois records de céréales canadiennes.

Les charges d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 se sont élevées à 9 042 M\$ par rapport à 9 324 M\$ en 2019. La diminution de 282 M\$, ou 3 %, s'explique principalement par la baisse des coûts du carburant et de la main-d'œuvre ainsi que par la diminution

des charges liées aux services acquis et matières, facteurs neutralisés en partie par une perte sur les actifs détenus en vue de la vente découlant de la décision de la Compagnie de mettre en vente, pour des activités ferroviaires continues, certaines lignes non essentielles.

La Compagnie a généré des flux de trésorerie disponibles records pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, soit 3 227 M\$, comparativement à 1 992 M\$ en 2019. L'augmentation de 1 235 M\$, ou 62 %, s'explique principalement par une baisse des acquisitions d'immobilisations en 2020 par rapport au programme record de dépenses en immobilisations en 2019, une diminution des acomptes provisionnels en paiement des impôts sur les bénéfices et par un remboursement d'impôt américain reçu en 2020 résultant du CARES Act, en partie neutralisé par une baisse des bénéfices, excluant les éléments hors caisse.

Points saillants de l'exploitation

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs de performance de la Compagnie en matière d'exploitation afin d'évaluer l'efficacité et l'efficacé des activités ferroviaires :

	2020	2019	2018	Variation en %	
				Favorable/(Défavorable)	2020 vs 2019
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions) ¹⁾	455 368	482 890	490 414	(6%)	(2%)
Poids des trains (en tonnes) ²⁾	9 501	9 125	9 163	4%	—%
Longueur des trains (en pieds) ³⁾	8 572	8 232	8 247	4%	—%
Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau (milles par heure) ⁴⁾	18,5	18,5	18,0	—%	3%
Rendement du carburant (gallons US de carburant de locomotive consommés par 1 000 TMB) ⁵⁾	0,89	0,93	0,94	4%	1%
Temps de séjour (ensemble du réseau, en heures) ⁶⁾	8,6	7,9	8,3	(8%)	5%
Vitesse des wagons (wagons-milles par jour) ⁷⁾	188	198	188	(5%)	5%

1) TMB : charge de travail exécutée par les trains du réseau pour le transport de marchandises ou de matériel. Les TMB sont calculées en multipliant le tonnage remorqué par la distance parcourue. Un nombre élevé indique un grand volume de marchandises transportées (donc des produits d'exploitation en hausse).

2) Poids des trains : mesure de l'efficacité selon le tonnage transporté en moyenne sur la ligne principale par train qui parcourt le réseau. Cette mesure, qui correspond au total des TMB divisé par le total des trains-milles, donne une idée de la façon dont la capacité à transporter des marchandises a été optimisée pour chaque train. Cette mesure d'exploitation était appelée auparavant Productivité des trains.

3) Longueur des trains : mesure de l'efficacité selon la longueur moyenne des wagons remorqués sur la ligne principale par train qui parcourt le réseau. Cette mesure, qui correspond au total des milles-pieds wagon (la somme de la longueur des wagons multipliée par les milles parcourus par wagon remorqué) divisé par le total des trains-milles, donne une idée de la façon dont la capacité à transporter des marchandises a été optimisée pour chaque train.

4) Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau : mesure de la durée du transport de ligne entre le point de départ et la destination, y compris le temps passé aux terminaux. La vitesse moyenne est obtenue en divisant les trains-milles par le total des heures d'exploitation, sans tenir compte des trains en triage et des trains locaux, des trains voyageurs, des trains destinés à l'entretien de la voie, ni des trains de réseau étranger. Cette mesure représente la fluidité sur le réseau, une valeur plus élevée indiquant également un réseau plus fluide.

5) Rendement du carburant : cette mesure représente l'efficacité de la Compagnie en matière de production et d'utilisation de la puissance en chevaux-vapeur (HP) des locomotives lors de l'exploitation des trains marchandises, une valeur moins élevée indiquant un meilleur rendement. Le rendement du carburant se calcule en nombre de gallons américains de carburant de locomotive consommés par 1 000 TMB.

6) Temps de séjour : durée moyenne, en heures, pendant laquelle un wagon se trouve dans un terminal. La mesure commence au moment de la libération du wagon par le client, de la réception interréseaux du wagon ou de l'arrivée du train, et se termine lorsque le wagon est mis en place à l'embranchement du client (mis à disposition ou en attente), est livré ou offert à l'autre réseau, ou lors du départ du train. Sont exclus les wagons garés, avariés, destinés à l'entretien de la voie et les wagons dont le temps de séjour dépasse 10 jours. Cette mesure représente l'efficacité du traitement des wagons dans le terminal, une faible valeur indiquant une performance supérieure.

7) Vitesse des wagons : nombre moyen de milles par jour parcourus par les wagons chargés et les wagons vides (y compris les wagons en service de réseaux étrangers, de particuliers ou appartenant au CN) sur les lignes du CN. Cette mesure représente la fluidité sur le réseau. Elle s'obtient en divisant le total des milles parcourus pour chaque wagon par la somme du temps de service de tous les wagons, une valeur plus élevée indiquant une circulation ordonnée et plus fluide.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, par rapport à 2019, les TMB ont été touchées par les répercussions négatives de la pandémie COVID-19. En réponse à la diminution des volumes, la Compagnie a amélioré l'efficacité en augmentant le poids et la longueur des trains, ce qui a eu des répercussions négatives sur le temps de séjour, la vitesse des wagons et la vitesse moyenne des trains directs sur le réseau. La situation a cependant permis à la Compagnie de réaliser un record en matière de rendement du carburant.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, par rapport à 2018, les TMB ont été touchées par les répercussions négatives du ralentissement économique et de la grève des chefs de train survenue au quatrième trimestre de 2019. Toutefois, grâce à l'amélioration de la capacité et, par le fait même, de la fluidité du réseau, du temps de séjour, de la vitesse des wagons, de la vitesse moyenne des trains directs sur le réseau ainsi que du rendement du carburant se sont toutes améliorées.

Mesures non conformes aux PCGR

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

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

Mesures de la performance rajustées

La direction est d'avis que le bénéfice net rajusté, le bénéfice par action rajusté, le bénéfice d'exploitation rajusté et le ratio d'exploitation 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 des mesures de la performance rajustées, 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 de ces éléments de produits et de charges dans ces mesures 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 l'exercice terminé le 31 décembre 2020, la Compagnie a déclaré un bénéfice net rajusté de 3 784 M\$, ou 5,31 \$ par action après dilution, qui exclut une perte de 486 M\$, ou 363 M\$ après impôts (0,51 \$ par action après dilution) au deuxième trimestre, découlant de la décision de la Compagnie de mettre en vente, pour des activités ferroviaires continues, certaines lignes non essentielles au Wisconsin, au Michigan et en Ontario, et d'un recouvrement d'impôts exigibles de 141 M\$ (0,20 \$ par action après dilution) au premier trimestre, découlant de l'adoption de la *Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security (CARES) Act*, une loi américaine comprenant une série de mesures fiscales et financières visant à relancer l'économie pour faire face à l'impact économique de la pandémie de COVID-19.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, la Compagnie a déclaré un bénéfice net rajusté de 4 189 M\$, ou 5,80 \$ par action après dilution, qui exclut les prestations de cessation d'emploi et les coûts de séparation liés à un programme de compression de l'effectif de 31 M\$, ou 23 M\$ après impôts (0,03 \$ par action après dilution), au quatrième trimestre, un recouvrement d'impôts reportés sur les bénéfices de 112 M\$ (0,15 \$ par action après dilution ou 0,16 \$ par action de base), au deuxième trimestre, découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés, ainsi qu'une charge d'amortissement de 84 M\$, ou 62 M\$ après impôts (0,09 \$ par action après dilution), au premier trimestre, liée à des coûts capitalisés antérieurement pour la mise en place d'un système central pour la CIT suite au déploiement d'un système de remplacement.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018, la Compagnie a déclaré un bénéfice net rajusté de 4 056 M\$, ou 5,50 \$ par action après dilution, qui exclut les prestations de cessation d'emploi et les coûts de séparation liés à un programme de compression de l'effectif de 27 M\$, ou 20 M\$ après impôts (0,03 \$ par action après dilution), au quatrième trimestre, et les gains sur la cession d'immobilisations de 338 M\$, ou 292 M\$ après impôts (0,40 \$ par action après dilution), se composant :

- au quatrième trimestre, d'un gain précédemment reporté de 79 M\$, ou 70 M\$ après impôts (0,10 \$ par action après dilution), sur la cession en 2014 d'un tronçon de la subdivision de Guelph, qui s'étend entre Georgetown et Kitchener, en Ontario, ainsi que de la voie et du chemin de roulement, et de certaines ententes visant les voyageurs;
- au troisième trimestre, d'un gain de 36 M\$, ou 32 M\$ après impôts (0,04 \$ par action après dilution), sur la cession d'immobilisations situées à Montréal, au Québec (les « embranchements Doney et Saint-François »); et
- au deuxième trimestre, d'un gain de 184 M\$, ou 156 M\$ après impôts (0,21 \$ par action après dilution), découlant du transfert du contrat de location-financement des installations affectées aux services ferroviaires voyageurs à Montréal, au Québec, de la Compagnie et des intérêts qu'elle détient dans des ententes d'exploitation ferroviaire connexes (le « bail ferroviaire de la gare Centrale »), ainsi qu'un gain de 39 M\$, ou 34 M\$ après impôts (0,05 \$ par action après dilution), sur la cession d'un terrain situé à Calgary, en Alberta, à l'exclusion de la voie et du chemin de roulement (la « voie industrielle de Calgary »).

Rapport de gestion

Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action conformes aux PCGR, tels que déclarés pour les exercices terminés les 31 décembre 2020, 2019 et 2018, aux mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	2019	2018
Bénéfice net		3 562 \$	4 216 \$	4 328 \$
<i>Rajustements :</i>				
Charges d'exploitation		486	115	27
Autres produits		—	—	(338)
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾		(264)	(142)	39
Bénéfice net rajusté		3 784 \$	4 189 \$	4 056 \$
Bénéfice de base par action		5,01 \$	5,85 \$	5,89 \$
<i>Incidence des rajustements, par action</i>		0,31	(0,04)	(0,37)
Bénéfice de base par action rajusté		5,32 \$	5,81 \$	5,52 \$
Bénéfice dilué par action		5,00 \$	5,83 \$	5,87 \$
<i>Incidence des rajustements, par action</i>		0,31	(0,03)	(0,37)
Bénéfice dilué par action rajusté		5,31 \$	5,80 \$	5,50 \$

1) Comprend l'incidence fiscale : i) des rajustements fondés sur la nature de l'élément aux fins de l'impôt ainsi que les taux d'imposition du ressort territorial concerné, ou ii) des modifications à la législation fiscale et de l'adoption de taux.

Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice d'exploitation et du ratio d'exploitation conformes aux PCGR, tels que déclarés pour les exercices terminés les 31 décembre 2020, 2019 et 2018, aux mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les pourcentages</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	2019	2018
Bénéfice d'exploitation		4 777 \$	5 593 \$	5 493 \$
<i>Rajustements aux charges d'exploitation :</i>				
Charge d'amortissement		—	84	—
Prestations de cessation d'emploi et les coûts de séparation		—	31	27
Perte sur les actifs détenus en vue de la vente		486	—	—
Total des rajustements aux charges d'exploitation		486	115	27
Bénéfice d'exploitation rajusté		5 263 \$	5 708 \$	5 520 \$
Ratio d'exploitation		65,4 %	62,5 %	61,6 %
<i>Incidence du rajustement</i>		(3,5)-pts	(0,8)-pt	(0,1)-pt
Ratio d'exploitation rajusté		61,9 %	61,7 %	61,5 %

RCI et RCI rajusté

La direction estime que le RCI et le RCI rajusté sont des mesures utiles de l'efficacité dans l'utilisation des fonds de capital. La Compagnie calcule le RCI en divisant le rendement par le capital investi moyen. Le rendement correspond au bénéfice net plus les intérêts débiteurs après impôts, calculé au moyen du taux d'imposition effectif de la Compagnie. Le capital investi moyen correspond à la moyenne des soldes d'ouverture et de clôture sur une période de douze mois de la somme de l'avoir total des actionnaires, de la dette à long terme et de la tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an moins la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions. La Compagnie calcule le RCI rajusté en divisant le rendement rajusté par le capital investi moyen. Le rendement rajusté correspond au bénéfice net rajusté plus les intérêts débiteurs après impôts, calculé au moyen du taux d'imposition effectif de la Compagnie, en excluant l'incidence fiscale des rajustements utilisés pour déterminer le bénéfice net rajusté. Le RCI et le RCI rajusté ne sont pas définis de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

Rapport de gestion

Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice net rajusté au rendement et au rendement rajusté, respectivement, et présente le calcul du capital investi moyen, qui ont été utilisés pour calculer le RCI et le RCI rajusté :

<i>En millions, sauf les pourcentages</i>	<i>Au 31 décembre et pour l'exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	2019	2018
Bénéfice net		3 562 \$	4 216 \$	4 328 \$
Intérêts débiteurs		554	538	489
Impôts sur les intérêts débiteurs ¹⁾		(120)	(120)	(116)
<i>Rendement</i>		3 996 \$	4 634 \$	4 701 \$
Total – Avoir des actionnaires moyen		18 846 \$	17 841 \$	17 149 \$
Dette à long terme moyenne		11 931	11 626	10 067
Tranche moyenne de la dette à long terme échéant à moins de un an		1 420	1 557	1 632
Moins : Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions moyens		(844)	(674)	(656)
<i>Capital investi moyen</i>		31 353 \$	30 350 \$	28 192 \$
RCI		12,7 %	15,3 %	16,7 %
Bénéfice net rajusté ²⁾		3 784 \$	4 189 \$	4 056 \$
Intérêts débiteurs		554	538	489
Impôts rajustés sur les intérêts débiteurs ³⁾		(137)	(131)	(120)
<i>Rendement rajusté</i>		4 201 \$	4 596 \$	4 425 \$
Capital investi moyen		31 353 \$	30 350 \$	28 192 \$
RCI rajusté		13,4 %	15,1 %	15,7 %

1) Le taux d'imposition effectif pour 2020 utilisé pour calculer les impôts sur les intérêts débiteurs était de 21,6 % (2019 – 22,3 %; 2018 – 23,8 %).

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

3) Le taux d'imposition effectif rajusté pour 2020 utilisé pour calculer les impôts rajustés sur les intérêts débiteurs était de 24,8 % (2019 – 24,4 %; 2018 – 24,5 %).

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 1,34 \$ et à 1,33 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les exercices terminés les 31 décembre 2020 et 2019.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 aurait été moins élevé de 13 M\$ (0,02 \$ par action après dilution).

Produits d'exploitation

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	2019	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits marchandises		13 218 \$	14 198 \$	(7 %)	(7 %)
Autres produits d'exploitation		601	719	(16 %)	(17 %)
Total – Produits d'exploitation		13 819 \$	14 917 \$	(7 %)	(8 %)
Produits marchandises					
Produits pétroliers et chimiques		2 631 \$	3 052 \$	(14 %)	(14 %)
Métaux et minéraux		1 409	1 643	(14 %)	(15 %)
Produits forestiers		1 700	1 808	(6 %)	(7 %)
Charbon		527	658	(20 %)	(20 %)
Produits céréaliers et engrais		2 609	2 392	9 %	9 %
Intermodal		3 751	3 787	(1 %)	(1 %)
Véhicules automobiles		591	858	(31 %)	(31 %)
Total – Produits marchandises		13 218 \$	14 198 \$	(7 %)	(7 %)
Tonnes-milles commerciales (TMC) (<i>en millions</i>)		230 390	241 954	(5 %)	(5 %)
Produits marchandises/TMC (<i>en cents</i>)		5,74	5,87	(2 %)	(3 %)
Wagons complets (<i>en milliers</i>)		5 595	5 912	(5 %)	(5 %)
Produits marchandises/wagon complet (<i>en dollars</i>)		2 362	2 402	(2 %)	(2 %)

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 se sont élevés à 13 819 M\$ par rapport à 14 917 M\$ en 2019. La baisse de 1 098 M\$, ou 7 %, s'explique principalement par la diminution des volumes dans la plupart des groupes marchandises, essentiellement au deuxième et au troisième trimestres, en raison des répercussions persistantes de la pandémie de COVID-19 et par une baisse des taux du supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par les hausses des tarifs marchandises ainsi que par des envois records de céréales canadiennes. Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont baissé de 330 M\$ en 2020, principalement en raison de la diminution des taux du supplément carburant applicables et de la baisse des volumes.

Les TMC, qui mesurent le poids et la distance des marchandises transportées par la Compagnie, ont diminué de 5 % en 2020, par rapport à 2019. Les produits marchandises par TMC ont diminué de 2 % en 2020, par rapport à 2019, en raison surtout de la diminution des taux du supplément carburant applicables, neutralisée en partie par les hausses des tarifs marchandises.

Produits pétroliers et chimiques

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	2019	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)		2 631 \$	3 052 \$	(14) %	(14) %
TMC (<i>en millions</i>)		43 556	53 989	(19) %	(19) %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)		6,04	5,65	7 %	6 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)		597	688	(13) %	(13) %

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

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, les produits de ce groupe marchandises ont diminué de 421 M\$, ou 14 %, par rapport à 2019. La diminution est essentiellement attribuable à une baisse des volumes de pétrole brut, de produits chimiques, de matières plastiques, de produits pétroliers raffinés et de liquides du gaz naturel découlant de la pandémie de COVID-19, baisse qui a été neutralisée en partie par des dommages-intérêts relatifs aux engagements de volume dans les contrats clients.

Rapport de gestion

Les produits par TMC ont augmenté de 7 % en 2020, par rapport à 2019, en raison surtout d'une diminution de la longueur moyenne des parcours et des dommages-intérêts relatifs aux engagements de volume dans les contrats clients.

Pourcentage des produits de ce groupe marchandises	2020	2019
Produits chimiques et matières plastiques	41 %	36 %
Produits pétroliers raffinés	40 %	38 %
Pétrole brut et condensats	15 %	22 %
Soufre	4 %	4 %

Métaux et minéraux

<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	2019	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	1 409 \$	1 643 \$	(14 %)	(15 %)
TMC (<i>en millions</i>)	21 561	25 449	(15 %)	(15 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	6,53	6,46	1 %	— %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	935	1 008	(7 %)	(7 %)

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

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, les produits de ce groupe marchandises ont diminué de 234 M\$, ou 14 %, par rapport à 2019, ce qui est principalement attribuable à la baisse des envois de sable de fracturation et de produits sidérurgiques semi-finis découlant de la pandémie de COVID-19.

Les produits par TMC ont augmenté de 1 % en 2020, par rapport à 2019, en raison surtout de la diminution de la longueur moyenne des parcours.

Pourcentage des produits de ce groupe marchandises	2020	2019
Métaux	31 %	30 %
Minéraux	28 %	27 %
Matériaux du secteur de l'énergie	21 %	26 %
Minerai de fer	20 %	17 %

Produits forestiers

<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	2019	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	1 700 \$	1 808 \$	(6 %)	(7 %)
TMC (<i>en millions</i>)	25 602	27 187	(6 %)	(6 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	6,64	6,65	— %	(1 %)
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	342	375	(9 %)	(9 %)

Le groupe marchandises des Produits forestiers comprend divers types de bois d'œuvre, de panneaux, de papier, de pâtes de bois et d'autres fibres, telles que des billes, du papier recyclé, des copeaux et des granules de bois. La Compagnie bénéficie d'un accès ferroviaire étendu aux régions productrices de fibres de l'est et de l'ouest du Canada, qui comptent parmi les plus importantes régions productrices de fibres en Amérique du Nord. Aux États-Unis, la Compagnie est stratégiquement située de manière à desservir à la fois les corridors Midwest et sud des États-Unis avec des connexions de trafic interrégionales à d'autres chemins de fer de classe I. Les principaux facteurs touchant le transport des différents produits sont : pour le bois d'œuvre et les panneaux, les mises en chantier résidentielles et les activités de rénovation, surtout aux

États-Unis; pour les fibres (principalement les pâtes de bois), la consommation de papier, de carton-bois et de papiers minces en Amérique du Nord et dans les marchés d'outre-mer; et pour le papier journal, le lignage publicitaire, les médias non imprimés et la conjoncture économique générale, surtout aux États-Unis.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, les produits de ce groupe marchandises ont diminué de 108 M\$, ou 6 %, par rapport à 2019, ce qui s'explique principalement par la baisse des volumes d'une vaste gamme de produits forestiers et par la baisse des taux du supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par des hausses des tarifs marchandises.

Les produits par TMC sont demeurés stables en 2020, comparativement à 2019.

Pourcentage des produits de ce groupe marchandises	2020	2019
Bois d'œuvre	39 %	38 %
Pâtes	30 %	30 %
Papier	17 %	18 %
Panneaux	14 %	14 %

Charbon

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	2019	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)		527 \$	658 \$	(20 %)	(20 %)
TMC (<i>en millions</i>)		16 173	17 653	(8 %)	(8 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)		3,26	3,73	(13 %)	(13 %)
Wagons complets (<i>en milliers</i>)		289	335	(14 %)	(14 %)

Le groupe marchandises du Charbon est composé de charbon bitumineux thermique, de charbon métallurgique et de coke de pétrole. Le charbon thermique et le charbon métallurgique canadiens sont principalement exportés vers des marchés d'outre-mer via des terminaux sur la côte ouest du Canada. Aux États-Unis, le charbon thermique est transporté des mines du sud de l'Illinois ou de l'ouest des États-Unis, par l'intermédiaire d'autres chemins de fer, vers des services publics importants du Midwest et du sud-est des États-Unis, ainsi que vers des marchés d'outre-mer, via des terminaux sur la côte américaine du golfe du Mexique. Le coke de pétrole, un sous-produit du raffinage du pétrole, est exporté vers des marchés d'outre-mer via des terminaux sur la côte ouest du Canada et la côte américaine du golfe du Mexique, et il est aussi expédié à des utilisateurs industriels dans les marchés intérieurs. Les principaux facteurs de croissance dans ce segment de marché sont les conditions climatiques, la réglementation environnementale ainsi que l'offre et la demande mondiales; en ce qui concerne le charbon américain, le prix du gaz naturel est le principal facteur de croissance.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, les produits de ce groupe marchandises ont diminué de 131 M\$, ou 20 %, par rapport à 2019, principalement en raison d'une diminution des volumes d'exportations de charbon thermique américain via la côte du Golfe découlant de la concurrence des prix sur le marché ainsi que de la baisse des envois intérieurs destinés à des services publics américains et des volumes de charbon métallurgique canadien transitant par les ports de la côte ouest attribuable à la pandémie de COVID-19, facteurs neutralisés en partie par l'augmentation des exportations de charbon thermique canadien transitant par les ports de la côte ouest.

Les produits par TMC ont reculé de 13 % en 2020, par rapport à 2019, en raison surtout d'une augmentation de la longueur moyenne des parcours.

Pourcentage des produits de ce groupe marchandises	2020	2019
Charbon canadien – marché d'exportation	49 %	40 %
Coke de pétrole	25 %	22 %
Charbon américain – marché intérieur	17 %	19 %
Charbon américain – marché d'exportation	9 %	19 %

Produits céréaliers et engrais

	Exercice terminé le 31 décembre	2020	2019	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		2 609 \$	2 392 \$	9 %	9 %
TMC (en millions)		61 736	55 597	11 %	11 %
Produits/TMC (en cents)		4,23	4,30	(2 %)	(2 %)
Wagons complets (en milliers)		663	619	7 %	7 %

Le groupe marchandises des Produits céréaliers et engrais dépend principalement des récoltes et des engrais transformés de l'ouest du Canada et du Midwest des États-Unis. Le secteur des produits céréaliers comprend le blé, l'avoine, l'orge, les graines de lin, le seigle, les pois, les lentilles, le maïs, l'éthanol, la drêche sèche de distillerie, les graines de canola et les produits à base de canola, le soja et les produits à base de soja. La production des produits céréaliers fluctue considérablement d'année en année et dépend surtout des conditions climatiques, de la superficie ensemencée et récoltée, des types de céréales cultivées et du rendement des cultures. Les exportations de produits céréaliers sont sensibles au volume et à la qualité des récoltes, aux conditions du marché international et aux politiques gouvernementales à l'étranger. La majorité des céréales cultivées dans l'ouest du Canada et transportées par le CN sont exportées par les ports de Vancouver, de Prince Rupert et de Thunder Bay. Le transport par rail des céréales est assujéti à un règlement gouvernemental qui établit le revenu admissible maximal que les sociétés ferroviaires ont le droit de toucher. Les sociétés ferroviaires peuvent établir les tarifs pour les envois de céréales de l'Ouest, mais le revenu total est limité du fait d'une formule qui tient compte du tonnage transporté, de la longueur des parcours et d'un indice des prix déterminé. Les envois de céréales aux États-Unis ne sont pas réglementés. Les céréales cultivées dans le Midwest américain sont exportées ainsi que transportées vers des installations de traitement et des marchés de cultures fourragères aux États-Unis. La Compagnie dessert également d'importants producteurs de potasse au Canada ainsi que des producteurs de nitrate d'ammonium, d'urée et d'autres engrais au Canada et aux États-Unis. Les principaux facteurs de croissance dans ce segment de marché sont les prix des facteurs de production, la demande, les politiques gouvernementales et la concurrence à l'échelle internationale.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, les produits de ce groupe marchandises ont augmenté de 217 M\$, ou 9 %, par rapport à 2019, en raison surtout des volumes records de céréales canadiennes et des hausses des tarifs marchandises, facteurs neutralisés en partie par la baisse des taux du supplément carburant applicables.

Les produits par TMC ont diminué de 2 % en 2020, comparativement à 2019, en raison surtout de l'augmentation de la longueur moyenne des parcours et de la baisse des taux du supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par les hausses des tarifs marchandises.

Pourcentage des produits de ce groupe marchandises	2020	2019
Céréales canadiennes – réglementées	47 %	42 %
Céréales américaines – marché intérieur	18 %	19 %
Céréales canadiennes – cadre commercial	11 %	13 %
Engrais – potasse	10 %	10 %
Engrais – autres	9 %	10 %
Céréales américaines – marché d'exportation	5 %	6 %

Intermodal

	Exercice terminé le 31 décembre	2020	2019	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		3 751 \$	3 787 \$	(1 %)	(1 %)
TMC (en millions)		59 165	58 344	1 %	1 %
Produits/TMC (en cents)		6,34	6,49	(2 %)	(3 %)
Wagons complets (en milliers)		2 582	2 618	(1 %)	(1 %)

Le groupe marchandises de l'Intermodal englobe des services de transport ferroviaire et routier et est divisé en deux marchés : le service intermodal nord-américain et le service intermodal international. Le service intermodal nord-américain vise le transport de produits de consommation et de marchandises fabriquées et dessert les secteurs du détail, du gros et des fournisseurs de services logistiques, à l'intérieur du Canada, à l'intérieur des États-Unis, au Mexique et transfrontalier. Le service intermodal international est axé sur le trafic import-export en

conteneurs et dessert les importants ports de Vancouver, de Prince Rupert, de Montréal, de Halifax, de La Nouvelle-Orléans et de Mobile. Situés près d'importants centres urbains et de ports, les terminaux intermodaux intérieurs du réseau du CN relient les clients aux marchés importants d'Amérique du Nord et d'outre-mer. Le service intermodal nord-américain est axé sur les marchés de consommation, et sa croissance est généralement liée à l'économie. Le service intermodal international dépend des conditions économiques et commerciales nord-américaines, ainsi que des tendances en commerce international. Les produits d'exploitation de TransX et de H&R sont compris dans les produits de ce groupe marchandises dans le marché intérieur.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, les produits de ce groupe ont diminué de 36 M\$, ou 1 %, comparativement à 2019, en raison surtout d'une baisse des taux du supplément carburant applicables et de la diminution du trafic conteneurisé international transitant par les ports de Prince Rupert et de Montréal, ainsi que du recul des envois destinés aux fournisseurs intérieurs de services de logistique, facteurs neutralisés en partie par l'augmentation du trafic conteneurisé international transitant par les ports de Vancouver et de La Nouvelle-Orléans, ainsi que par la progression des envois intérieurs destinés à la vente au détail.

Les produits par TMC ont diminué de 2 % en 2020, par rapport à 2019, en raison surtout de la baisse des taux du supplément carburant applicables.

Pourcentage des produits de ce groupe marchandises	2020	2019
International	67 %	68 %
Nord-américain	33 %	32 %

Véhicules automobiles

<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	2019	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	591 \$	858 \$	(31 %)	(31 %)
TMC (<i>en millions</i>)	2 597	3 735	(30 %)	(30 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	22,76	22,97	(1 %)	(1 %)
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	187	269	(30 %)	(30 %)

Le groupe marchandises des Véhicules automobiles transporte des véhicules assemblés et des pièces partout en Amérique du Nord, et fournit un service à certaines usines de montage de véhicules en Ontario, au Michigan et au Mississippi. La Compagnie dessert également des installations de distribution de véhicules au Canada et aux États-Unis ainsi que des installations de fabrication de pièces dans le Michigan et en Ontario. La Compagnie dessert des expéditeurs de véhicules assemblés importés via les ports de Halifax et de Vancouver ainsi que par des points d'échange avec d'autres chemins de fer. Le vaste réseau de rampes des véhicules automobiles du CN facilite la distribution de véhicules au Canada et dans le Midwest des États-Unis. Les principaux facteurs de croissance dans ce segment de marché sont la production et la vente de véhicules automobiles en Amérique du Nord, lesquelles découlent de l'âge moyen des véhicules en Amérique du Nord et du prix du carburant.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, les produits de ce groupe marchandises ont diminué de 267 M\$, ou 31 %, par rapport à 2019, ce qui découle principalement de la baisse des volumes de véhicules assemblés, en raison de la pandémie de COVID-19, notamment la fermeture temporaire des usines de montage et de production entre avril et juin, ainsi que de la baisse des taux du supplément carburant applicables.

Les produits par TMC ont diminué de 1 % en 2020, comparativement à 2019, en raison surtout d'une baisse des taux du supplément carburant applicables.

Pourcentage des produits de ce groupe marchandises	2020	2019
Véhicules assemblés	92 %	93 %
Pièces d'automobiles	8 %	7 %

Autres produits d'exploitation

	Exercice terminé le 31 décembre		Variation en %, en devise constante	
	2020	2019	Variation en %	
Produits (en millions)	601 \$	719 \$	(16 %)	(17 %)

Les autres produits d'exploitation proviennent des services logistiques non ferroviaires qui soutiennent l'activité ferroviaire de la Compagnie, dont les services de navires et de quais, le transbordement et la distribution, la logistique automobile, l'expédition transitaire et la gestion des transports.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, les autres produits d'exploitation ont diminué de 118 M\$, ou 16 %, par rapport à 2019, ce qui s'explique surtout par une baisse des produits tirés des services de navires et de logistique automobile découlant de la pandémie de COVID-19.

Pourcentage des autres produits d'exploitation		2020	2019
Navires et quais		45 %	47 %
Autres services non ferroviaires		46 %	44 %
Autres produits		9 %	9 %

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 se sont élevées à 9 042 M\$ par rapport à 9 324 M\$ en 2019. La diminution de 282 M\$, ou 3 %, s'explique principalement par la baisse des coûts du carburant et de la main-d'œuvre ainsi que par la diminution des charges liées aux services acquis et matières, facteurs neutralisés en partie par une perte sur les actifs détenus en vue de la vente découlant de la décision de la Compagnie de mettre en vente, pour des activités ferroviaires continues, certaines lignes non essentielles.

En millions	Exercice terminé le 31 décembre		Variation en %, en devise constante	
	2020	2019	Variation en %	
Main-d'œuvre et avantages sociaux	2 723 \$	2 922 \$	7 %	7 %
Services acquis et matières	2 152	2 267	5 %	5 %
Carburant	1 152	1 637	30 %	30 %
Amortissement	1 589	1 562	(2 %)	(1 %)
Location de matériel	432	444	3 %	4 %
Risques divers et autres	508	492	(3 %)	(2 %)
Perte sur les actifs détenus en vue de la vente	486	—	S. O.	S. O.
Total – Charges d'exploitation	9 042 \$	9 324 \$	3 %	4 %

Main-d'œuvre et avantages sociaux

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

Les charges du poste Main-d'œuvre et avantages sociaux ont diminué de 199 M\$, ou 7 %, en 2020, par rapport à 2019. La diminution s'explique principalement par la baisse de l'effectif moyen et par l'incidence des prestations de cessation d'emploi et des coûts de séparation liés à un programme de compression de l'effectif pour 2019, facteurs neutralisés en partie par les augmentations générales des salaires, l'augmentation de la rémunération au rendement et l'augmentation de la charge relative aux régimes de retraite.

Services acquis et matières

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

Rapport de gestion

Les charges du poste Services acquis et matières ont diminué de 115 M\$, ou 5 %, en 2020, comparativement à 2019. La diminution s'explique principalement par la baisse des coûts liés aux services acquis auprès d'entrepreneurs externes et par la baisse des coûts liés aux matériaux, en raison de la diminution des volumes.

Carburant

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

Les charges du poste Carburant ont diminué de 485 M\$, ou 30 %, en 2020, par rapport à 2019. La diminution est principalement attribuable aux répercussions favorables de la baisse des prix du carburant, à la baisse des volumes liée à la diminution de la charge de travail, démontrée par les TMB, ainsi qu'aux gains sur le plan de l'efficacité énergétique qui ont donné lieu à un nouveau record en matière de rendement du carburant.

Amortissement

Les charges d'amortissement comprennent les coûts associés à l'utilisation des propriétés et des actifs incorporels pendant la durée estimative de leur vie utile. Les charges d'amortissement fluctuent en raison des acquisitions d'immobilisations, de la désaffectation d'immobilisations ferroviaires à la suite de leur cession, vente et (ou) abandon, et d'autres rajustements comme la dépréciation d'actifs.

Les charges du poste Amortissement ont augmenté de 27 M\$, ou 2 %, en 2020, par rapport à 2019. L'augmentation s'explique principalement par un portefeuille d'actifs amortissables plus élevé découlant de dépenses en immobilisations accrues ces dernières années, facteur neutralisé en partie par l'incidence d'une charge de 84 M\$ en 2019 liée à des coûts capitalisés antérieurement pour la mise en place d'un système central pour la CIT suite au déploiement d'un système de remplacement.

Location de matériel

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

Les charges du poste Location de matériel ont diminué de 12 M\$, ou 3 %, en 2020, par rapport à 2019. La diminution est surtout attribuable à la baisse des coûts de location de wagons découlant de volumes moins élevés, ainsi qu'à la baisse des charges afférentes aux redevances d'utilisation de wagons, facteurs neutralisés en partie par une charge plus élevée liée aux HP-heures des locomotives.

Risques divers et autres

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

Les charges du poste Risques divers et autres ont augmenté de 16 M\$, ou 3 %, en 2020, par rapport à 2019. L'augmentation s'explique principalement par la baisse des recouvrements liés aux trains de passagers circulant sur le réseau du CN et par la hausse des impôts fonciers, facteurs partiellement neutralisés par la baisse des frais de déplacement et des provisions pour litiges.

Perte sur les actifs détenus en vue de la vente

Au cours du deuxième trimestre de 2020, la Compagnie a comptabilisé une perte de 486 M\$ sur les actifs détenus en vue de la vente, découlant de la décision de la Compagnie de mettre en vente, pour des activités ferroviaires continues, certaines lignes non essentielles du Wisconsin, du Michigan et de l'Ontario. Pour obtenir de plus amples renseignements sur l'évaluation des actifs détenus en vue de la vente, se reporter à la *Note 5, Actifs détenus en vue de la vente*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie.

Autres produits et charges

Intérêts débiteurs

En 2020, les intérêts débiteurs se sont établis à 554 M\$ comparativement à 538 M\$ en 2019. L'augmentation s'explique principalement par un niveau moyen plus élevé de titres d'emprunt, facteur neutralisé en partie par la baisse du taux d'intérêt moyen pondéré.

Autres éléments du produit net des prestations

En 2020, les autres éléments du produit net des prestations se sont établis à 315 M\$, comparativement à 321 M\$ en 2019. La diminution s'explique principalement par la hausse de l'amortissement de la perte actuarielle nette, facteur neutralisé en partie par des intérêts débiteurs moins élevés.

Autres produits

En 2020, les autres produits se sont établis à 6 M\$ comparativement à 53 M\$ en 2019, ce qui est principalement attribuable à des gains moindres sur la vente de terrains.

Charges d'impôts sur les bénéfices

L'adoption de la *Tax Cuts and Jobs Act* aux États-Unis (« la réforme fiscale américaine ») en 2017 a entraîné d'importantes modifications à la législation fiscale, notamment la réduction du taux fédéral d'impôt sur le revenu des sociétés aux États-Unis, qui est passé de 35 % à 21 %, et la comptabilisation immédiate des dépenses en capital des nouveaux investissements dans certains actifs amortissables admissibles, mesure qui sera progressivement éliminée à compter de 2023. La réforme fiscale américaine a également donné lieu à la création de la *Base Erosion Anti-abuse Tax* (BEAT) qui assujettit à des taxes supplémentaires certains paiements faits par des sociétés américaines au profit d'entités étrangères qui leur sont liées et la mise en place de limites visant la déduction des intérêts débiteurs nets engagés par les sociétés américaines. Depuis l'adoption de la réforme fiscale américaine, les autorités américaines ont publié divers règlements proposés et définitifs et des directives sur l'interprétation de ses dispositions. Ces interprétations ont été prises en compte dans le calcul de la provision pour les impôts sur les bénéfices et des paiements d'impôts de l'exercice en cours de la Compagnie. La réforme fiscale américaine et ces règlements devraient aussi avoir une incidence sur la provision pour les impôts sur les bénéfices et sur les paiements d'impôts de la Compagnie pour les prochaines années.

Le 27 mars 2020, le gouvernement des États-Unis a promulgué la loi CARES, dont les mesures relatives à l'impôt sur les sociétés permettent de reporter intégralement les pertes d'exploitation nettes fédérales américaines survenues au cours des années d'imposition 2018, 2019 et 2020 à chacune des cinq années d'imposition précédentes.

En 2020, la Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 982 M\$ comparativement à une charge d'impôts sur les bénéfices de 1 213 M\$ en 2019. Les données de 2020 comprennent un recouvrement d'impôts exigibles de 141 M\$ comptabilisé au premier trimestre, découlant de l'adoption de la loi CARES; la Compagnie a reclassé ses actifs d'impôts reportés de 213 M\$ sur la perte d'exploitation nette survenue en 2019 en actifs d'impôts à recouvrer exigibles et a inscrit un recouvrement d'impôts exigibles de 141 M\$ pour refléter un montant recouvrable au taux d'impôt fédéral sur les sociétés aux États-Unis plus élevé, soit 35 %, applicable aux années d'imposition antérieures à 2018. Les données de 2019 comprennent un recouvrement d'impôts reportés sur les bénéfices de 112 M\$ comptabilisé au deuxième trimestre, découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

Le taux d'imposition effectif pour 2020 a été de 21,6 %, contre 22,3 % en 2019. À l'exclusion des recouvrements d'impôts sur les bénéfices mentionnés ci-dessus, le taux d'imposition effectif pour 2020 a été de 24,7 %, par rapport à 24,4 % en 2019.

Pour 2021, la Compagnie estime que le taux d'imposition effectif annuel s'établira approximativement à 25,0 %.

Comparaison entre 2019 et 2018

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, le bénéfice net s'est établi à 4 216 M\$, soit une diminution de 112 M\$, ou 3 %, comparativement à 2018, et le bénéfice dilué par action a diminué de 1 % pour s'établir à 5,83 \$.

Le bénéfice d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019 s'est chiffré à 5 593 M\$, en hausse de 100 M\$, ou 2 %. La hausse s'explique principalement par l'augmentation des produits d'exploitation tirés des produits pétroliers, du pétrole brut et des services intermodaux, facteur neutralisé en partie par la hausse des charges liées aux services acquis et matières, ainsi que par la hausse de la charge d'amortissement. Le ratio d'exploitation s'est établi à 62,5 % en 2019 contre 61,6 % en 2018.

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019 se sont élevés à 14 917 M\$, par rapport à 14 321 M\$ en 2018. La hausse de 596 M\$, ou 4 %, s'explique principalement par des augmentations des tarifs marchandises, par l'inclusion de TransX au groupe marchandises de l'Intermodal dans le marché intérieur, par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et par l'accroissement des volumes de pétrole brut, de liquides de gaz naturel et de produits pétroliers raffinés au cours des neuf premiers mois. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par la diminution des volumes d'une large gamme de produits forestiers, par la diminution des exportations américaines de charbon thermique via la côte du Golfe et par la diminution des envois de sable de fracturation.

Les charges d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019 se sont élevées à 9 324 M\$ par rapport à 8 828 M\$ en 2018. L'augmentation de 496 M\$, ou 6 %, s'explique principalement par l'augmentation des charges liées aux services acquis et aux matières, découlant de l'inclusion de TransX, par l'augmentation de la charge d'amortissement et par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par la réduction des prix du carburant.

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 1,33 \$ et à 1,30 \$ pour 1,00 \$ US, respectivement, pour les exercices terminés les 31 décembre 2019 et 2018.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019 aurait été moins élevé de 65 M\$ (0,09 \$ par action après dilution).

Produits d'exploitation

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits marchandises		14 198 \$	13 548 \$	5 %	3 %
Autres produits d'exploitation		719	773	(7 %)	(8 %)
Total – Produits d'exploitation		14 917 \$	14 321 \$	4 %	3 %
Produits marchandises					
Produits pétroliers et chimiques		3 052 \$	2 660 \$	15 %	13 %
Métaux et minéraux		1 643	1 689	(3 %)	(5 %)
Produits forestiers		1 808	1 886	(4 %)	(6 %)
Charbon		658	661	– %	(2 %)
Produits céréaliers et engrais		2 392	2 357	1 %	– %
Intermodal		3 787	3 465	9 %	8 %
Véhicules automobiles		858	830	3 %	1 %
Total – Produits marchandises		14 198 \$	13 548 \$	5 %	3 %
Tonnes-milles commerciales (TMC) (<i>en millions</i>)		241 954	248 383	(3 %)	(3 %)
Produits marchandises/TMC (<i>en cents</i>)		5,87	5,45	8 %	6 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)		5 912	5 976	(1 %)	(1 %)
Produits marchandises/wagon complet (<i>en dollars</i>)		2 402	2 267	6 %	4 %

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019 se sont élevés à 14 917 M\$ par rapport à 14 321 M\$ en 2018. La hausse de 596 M\$, ou 4 %, s'explique principalement par des augmentations des tarifs marchandises, par l'inclusion de TransX au groupe

marchandises de l'Intermodal dans le marché intérieur, par l'incidence positive de la conversion du dollar CA plus faible et par l'accroissement des volumes de pétrole brut, de liquides de gaz naturel et de produits pétroliers raffinés au cours des neuf premiers mois. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par la diminution des volumes d'une large gamme de produits forestiers, par la diminution des exportations américaines de charbon thermique via la côte du Golfe et par la diminution des envois de sable de fracturation. Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont baissé de 31 M\$ en 2019, en raison de la diminution des taux du supplément carburant applicables, neutralisée en partie par l'incidence positive de la conversion du dollar CA plus faible.

Les TMC ont diminué de 3 % en 2019, par rapport à 2018. Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 8 % en 2019, par rapport à 2018, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises, de l'inclusion de TransX au groupe marchandises de l'Intermodal et de l'incidence positive de la conversion du dollar CA plus faible.

Produits pétroliers et chimiques

<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	3 052 \$	2 660 \$	15 %	13 %
TMC (<i>en millions</i>)	53 989	50 722	6 %	6 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	5,65	5,24	8 %	6 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	688	653	5 %	5 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, les produits de ce groupe marchandises ont augmenté de 392 M\$, ou 15 %, par rapport à 2018, principalement en raison de l'accroissement des volumes de pétrole brut, de liquides de gaz naturel et de produits pétroliers raffinés pour les neuf premiers mois, des hausses des tarifs marchandises et de l'incidence positive de la conversion du dollar CA plus faible.

Les produits par TMC ont augmenté de 8 % en 2019, par rapport à 2018, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises et de l'incidence positive de la conversion du dollar CA plus faible.

Métaux et minéraux

<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	1 643 \$	1 689 \$	(3 %)	(5 %)
TMC (<i>en millions</i>)	25 449	27 993	(9 %)	(9 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	6,46	6,03	7 %	5 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	1 008	1 030	(2 %)	(2 %)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, les produits de ce groupe marchandises ont diminué de 46 M\$, ou 3 %, par rapport à 2018, principalement en raison de la baisse des volumes de sable de fracturation et d'une vaste gamme de produits métalliques, facteur neutralisé en partie par des hausses des tarifs marchandises et par l'incidence positive de la conversion du dollar CA plus faible.

Les produits par TMC ont augmenté de 7 % en 2019, par rapport à 2018, en raison surtout de la diminution de la longueur moyenne des parcours, des hausses des tarifs marchandises et de l'incidence positive de la conversion du dollar CA plus faible.

Produits forestiers

<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	1 808 \$	1 886 \$	(4 %)	(6 %)
TMC (<i>en millions</i>)	27 187	29 918	(9 %)	(9 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	6,65	6,30	6 %	3 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	375	418	(10 %)	(10 %)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, les produits de ce groupe marchandises ont diminué de 78 M\$, ou 4 %, par rapport à 2018. La diminution s'explique principalement par la diminution des volumes d'une vaste gamme de produits forestiers, facteur neutralisé en partie par

des hausses des tarifs marchandises et par l'incidence positive de la conversion du dollar CA plus faible.

Les produits par TMC ont augmenté de 6 % en 2019, comparativement à 2018, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises et de l'incidence positive de la conversion du dollar CA plus faible.

Charbon

	Exercice terminé le 31 décembre	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		658 \$	661 \$	– %	(2 %)
TMC (en millions)		17 653	17 927	(2 %)	(2 %)
Produits/TMC (en cents)		3,73	3,69	1 %	– %
Wagons complets (en milliers)		335	346	(3 %)	(3 %)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, les produits de ce groupe marchandises sont demeurés stables par rapport à 2018, principalement en raison d'une diminution des exportations de charbon thermique américain via la côte du Golfe, facteur neutralisé par l'augmentation des exportations de charbon métallurgique et de charbon thermique transitant par les ports de la côte ouest et par les hausses des tarifs marchandises.

Les produits par TMC ont augmenté de 1 % en 2019, par rapport à 2018, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises.

Produits céréaliers et engrais

	Exercice terminé le 31 décembre	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		2 392 \$	2 357 \$	1 %	– %
TMC (en millions)		55 597	57 819	(4 %)	(4 %)
Produits/TMC (en cents)		4,30	4,08	5 %	4 %
Wagons complets (en milliers)		619	632	(2 %)	(2 %)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, les produits de ce groupe marchandises ont augmenté de 35 M\$, ou 1 %, par rapport à 2018, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises, de l'incidence positive de la conversion du dollar CA plus faible et de l'accroissement des exportations de soja américain, facteurs neutralisés en partie par le recul des volumes de potasse.

Les produits par TMC ont augmenté de 5 % en 2019, comparativement à 2018, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises et de l'incidence positive de la conversion du dollar CA plus faible.

Intermodal

	Exercice terminé le 31 décembre	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		3 787 \$	3 465 \$	9 %	8 %
TMC (en millions)		58 344	60 120	(3 %)	(3 %)
Produits/TMC (en cents)		6,49	5,76	13 %	12 %
Wagons complets (en milliers)		2 618	2 634	(1 %)	(1 %)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, les produits de ce groupe ont augmenté de 322 M\$, ou 9 %, comparativement à 2018, en raison surtout de l'inclusion de TransX, de l'accroissement du trafic conteneurisé international transitant par le port de Prince Rupert, des hausses des tarifs marchandises et de l'incidence positive de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par la diminution du trafic conteneurisé international transitant par le port de Vancouver et par la diminution des volumes de marchandises de détail, ainsi que par une diminution des taux du supplément carburant applicables.

Les produits par TMC ont augmenté de 13 % en 2019, par rapport à 2018, en raison surtout de l'inclusion de TransX, des hausses des tarifs marchandises et de l'incidence positive de la conversion du dollar CA plus faible.

Véhicules automobiles

	Exercice terminé le 31 décembre	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		858 \$	830 \$	3 %	1 %
TMC (en millions)		3 735	3 884	(4 %)	(4 %)
Produits/TMC (en cents)		22,97	21,37	7 %	5 %
Wagons complets (en milliers)		269	263	2 %	2 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, les produits de ce groupe marchandises ont augmenté de 28 M\$, ou 3 %, par rapport à 2018. L'augmentation s'explique principalement par l'accroissement des volumes de véhicules nord-américains assemblés et de pièces de véhicules au cours des neuf premiers mois, par l'incidence positive de la conversion du dollar CA plus faible et par des hausses des tarifs marchandises, facteurs neutralisés en partie par la diminution des volumes d'importation de véhicules assemblés transitant par le port de Halifax.

Les produits par TMC ont augmenté de 7 % en 2019, comparativement à 2018, en raison surtout d'une diminution de la longueur moyenne des parcours, de l'incidence positive de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises.

Autres produits d'exploitation

	Exercice terminé le 31 décembre	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		719 \$	773 \$	(7 %)	(8 %)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, les autres produits d'exploitation ont diminué de 54 M\$, ou 7 %, par rapport à 2018. La diminution s'explique surtout par une baisse des produits tirés des services de navires.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019 se sont élevées à 9 324 M\$ par rapport à 8 828 M\$ en 2018. L'augmentation de 496 M\$, ou 6 %, s'explique principalement par l'augmentation des charges liées aux services acquis et aux matières, découlant de l'inclusion de TransX, par l'augmentation de la charge d'amortissement et par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par la réduction des prix du carburant.

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Main-d'œuvre et avantages sociaux		2 922 \$	2 860 \$	(2 %)	(1 %)
Services acquis et matières		2 267	1 971	(15 %)	(14 %)
Carburant		1 637	1 732	5 %	8 %
Amortissement		1 562	1 329	(18 %)	(16 %)
Location de matériel		444	467	5 %	7 %
Risques divers et autres		492	469	(5 %)	(3 %)
Total – Charges d'exploitation		9 324 \$	8 828 \$	(6 %)	(4 %)

Main-d'œuvre et avantages sociaux

Les charges du poste Main-d'œuvre et avantages sociaux ont augmenté de 62 M\$, ou 2 %, en 2019, par rapport à 2018. L'augmentation s'explique principalement par l'inclusion de TransX, par les augmentations générales des salaires et par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par la diminution de la rémunération au rendement.

Services acquis et matières

Les charges du poste Services acquis et matières ont augmenté de 296 M\$, ou 15 %, en 2019, comparativement à 2018. L'augmentation s'explique principalement par l'inclusion de TransX, par la hausse des coûts liés aux réparations, à l'entretien et aux matériaux, par la hausse des coûts des services acquis auprès d'entrepreneurs indépendants et par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible.

Carburant

Les charges du poste Carburant ont diminué de 95 M\$, ou 5 %, en 2019, par rapport à 2018. La diminution s'explique principalement par la baisse des prix du carburant, par la baisse des volumes de trafic et par des gains de productivité du carburant, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible.

Amortissement

Les charges du poste Amortissement ont augmenté de 233 M\$, ou 18 %, en 2019, par rapport à 2018. L'augmentation s'explique principalement par un portefeuille d'actifs amortissables plus élevé découlant de dépenses en immobilisations accrues ces dernières années, par une charge liée à des coûts capitalisés antérieurement pour la mise en place d'un système central pour la CIT suite au déploiement d'un système de remplacement ainsi que par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible.

Location de matériel

Les charges du poste Location de matériel ont diminué de 23 M\$, ou 5 %, en 2019, par rapport à 2018. La diminution est surtout attribuable à la baisse des coûts liés aux locomotives louées, neutralisée en partie par la hausse des charges afférentes aux redevances d'utilisation de wagons et par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible.

Risques divers et autres

Les charges du poste Risques divers et autres ont augmenté de 23 M\$, ou 5 %, en 2019, par rapport à 2018. L'augmentation s'explique principalement par la hausse des coûts liés aux incidents et par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par la baisse des provisions pour litiges.

Autres produits et charges

Intérêts débiteurs

En 2019, les intérêts débiteurs se sont établis à 538 M\$ comparativement à 489 M\$ en 2018. L'augmentation s'explique principalement par un niveau moyen plus élevé de titres d'emprunt et par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par la baisse du taux d'intérêt moyen.

Autres éléments du produit net des prestations

En 2019, les autres éléments du produit net des prestations se sont établis à 321 M\$, comparativement à 302 M\$ en 2018. L'augmentation s'explique principalement par la baisse de l'amortissement de la perte actuarielle nette, facteur neutralisé en partie par des intérêts débiteurs plus élevés.

Autres produits

En 2019, les autres produits se sont établis à 53 M\$ comparativement à 376 M\$ en 2018. En 2018, le poste Autres produits comprenait un gain précédemment reporté de 79 M\$ réalisé à la cession du Guelph en 2014, un gain de 36 M\$ sur la cession des embranchements Doney et Saint-François, un gain de 184 M\$ découlant du transfert du bail ferroviaire de la gare Centrale et un gain de 39 M\$ sur la cession de la voie industrielle de Calgary.

Recouvrement (charges) d'impôts sur les bénéfices

Le 22 décembre 2017, le président des États-Unis a promulgué la réforme fiscale américaine, laquelle a entraîné la réduction de 35 % à 21 % du taux fédéral d'impôt sur les sociétés aux États-Unis à compter du 1^{er} janvier 2018. Cette réforme permet aussi la comptabilisation immédiate des dépenses en capital des nouveaux investissements dans certains actifs amortissables admissibles mis en place après le 27 septembre 2017, mesure qui sera progressivement éliminée à compter de 2023. Par suite de la réforme fiscale américaine, les impôts reportés créditeurs nets de la Compagnie ont diminué de 1 764 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2017.

La réforme fiscale américaine a donné lieu à d'autres changements importants aux lois de l'impôt sur les sociétés aux États-Unis, notamment l'instauration d'une nouvelle taxe, soit la *Base Erosion Anti-abuse Tax* (BEAT), qui assujettit à des taxes supplémentaires certains paiements faits par des sociétés américaines au profit d'entités étrangères qui leur sont liées et la mise en place de limites visant la déduction des intérêts débiteurs nets engagés par les sociétés américaines. Depuis l'adoption de la réforme fiscale américaine, les autorités américaines ont publié divers règlements proposés et définitifs et des directives sur l'interprétation de ses dispositions. Ces interprétations ont été prises en compte dans le calcul de la provision pour les impôts et des paiements d'impôts de l'exercice en cours de la Compagnie. La réforme fiscale américaine et ces règlements devraient avoir une incidence sur la provision pour les impôts sur les bénéfices et sur les paiements d'impôts de la Compagnie pour les prochaines années.

En 2019, la Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 1 213 M\$ comparativement à une charge d'impôts sur les

Rapport de gestion

bénéfices de 1 354 M\$ en 2018. Les données de 2019 comprennent un recouvrement d'impôts reportés sur les bénéfices de 112 M\$ comptabilisé au deuxième trimestre, découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

Le taux d'imposition effectif pour 2019 a été de 22,3 %, contre 23,8 % en 2018. À l'exclusion du recouvrement d'impôts reportés sur les bénéfices mentionné ci-dessus, le taux d'imposition effectif pour 2019 a été de 24,4 %, par rapport à 23,8 % en 2018. La hausse du taux d'imposition effectif est principalement attribuable à la réduction des gains sur la cession d'immobilisations assujetties à un taux d'inclusion du gain en capital moins élevé en 2019.

Résumé des données financières trimestrielles

En millions, sauf les données par action	Trimestres de 2020				Trimestres de 2019			
	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier
Produits d'exploitation	3 656 \$	3 409 \$	3 209 \$	3 545 \$	3 584 \$	3 830 \$	3 959 \$	3 544 \$
Bénéfice d'exploitation ¹⁾	1 411 \$	1 366 \$	785 \$	1 215 \$	1 218 \$	1 613 \$	1 682 \$	1 080 \$
Bénéfice net ¹⁾	1 021 \$	985 \$	545 \$	1 011 \$	873 \$	1 195 \$	1 362 \$	786 \$
Bénéfice de base par action ¹⁾	1,44 \$	1,39 \$	0,77 \$	1,42 \$	1,22 \$	1,66 \$	1,89 \$	1,08 \$
Bénéfice dilué par action ¹⁾	1,43 \$	1,38 \$	0,77 \$	1,42 \$	1,22 \$	1,66 \$	1,88 \$	1,08 \$
Dividendes par action	0,5750 \$	0,5750 \$	0,5750 \$	0,5750 \$	0,5375 \$	0,5375 \$	0,5375 \$	0,5375 \$

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

Les produits d'exploitation générés par la Compagnie au cours de l'année subissent l'influence des conditions climatiques saisonnières, de la conjoncture économique générale, de la demande cyclique pour le transport ferroviaire, des forces de la concurrence sur le marché du transport et, depuis le deuxième trimestre de 2020, les répercussions de la pandémie de COVID-19 (consulter la section intitulée Risques commerciaux du présent Rapport de gestion). Les charges d'exploitation reflètent les répercussions des volumes de marchandises, des conditions climatiques saisonnières, des coûts liés à la main-d'œuvre, des prix du carburant et des initiatives de productivité de la Compagnie. Les fluctuations du dollar CA par rapport au dollar US ont aussi eu un effet sur la conversion des produits et des charges d'exploitation de la Compagnie libellés en dollars US et ont donné lieu à des fluctuations du bénéfice net pour les huit trimestres présentés ci-dessus.

Résumé du quatrième trimestre de 2020

Le bénéfice net du quatrième trimestre de 2020 s'est établi à 1 021 M\$, en hausse de 148 M\$, ou 17 %, comparativement à la période correspondante de 2019, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 17 %, pour s'établir à 1,43 \$.

Le bénéfice d'exploitation pour le trimestre terminé le 31 décembre 2020 a augmenté de 193 M\$, ou 16 %, par rapport à la période correspondante de 2019, pour s'établir à 1 411 M\$. L'augmentation s'explique surtout par la baisse des coûts du carburant, les hausses des tarifs marchandises et l'incidence d'une grève des chefs de train en novembre 2019, facteurs neutralisés en partie par une diminution des taux du supplément carburant applicables. Le ratio d'exploitation s'est chiffré à 61,4 % au quatrième trimestre de 2020, contre 66,0 % pour le quatrième trimestre de 2019.

Les produits d'exploitation pour le quatrième trimestre de 2020 ont augmenté de 72 M\$, ou 2 %, par rapport à la même période en 2019, pour s'établir à 3 656 M\$. L'augmentation découle essentiellement d'envois records de céréales canadiennes, de la hausse des envois de céréales américaines, de l'intensification du trafic conteneurisé international transitant par le port de Vancouver et de la hausse des tarifs marchandises, facteurs partiellement neutralisés par la diminution des taux du supplément carburant applicables et la baisse des volumes de pétrole brut. Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont diminué de 92 M\$ au quatrième trimestre de 2020, en raison surtout de la diminution des taux du supplément carburant applicables. Les TMC ont augmenté de 10 % au quatrième trimestre de 2020 comparativement à la période correspondante de 2019. Les produits marchandises par TMC ont diminué de 6 % au quatrième trimestre de 2020 par rapport à la même période de 2019, en raison surtout d'une augmentation de la longueur moyenne des parcours, de changements dans la composition du portefeuille commercial et d'une diminution des taux du supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par des hausses des tarifs marchandises.

Les charges d'exploitation pour le quatrième trimestre de 2020 ont diminué de 121 M\$, ou 5 %, par rapport à la même période en 2019, pour s'établir à 2 245 M\$. Cette diminution s'explique principalement par la baisse des coûts du carburant et des charges liées aux services acquis et matières.

Situation financière

Les tableaux suivants présentent une analyse du bilan de la Compagnie au 31 décembre 2020 par rapport à 2019. Les actifs et les passifs libellés en dollars US ont été convertis en dollars CA au taux de change en vigueur à la date du bilan. Aux 31 décembre 2020 et 2019, les taux de change s'établissaient respectivement comme suit : 1,2725 \$ et 1,2990 \$ pour 1,00 \$ US.

<i>En millions</i>	<i>Au 31 décembre</i>	2020	2019	Variation	Explication des variations
Total – Actif		44 804 \$	43 784 \$	1 020 \$	
Trésorerie et équivalents de trésorerie et liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions		1 100	588	512	Consulter les États consolidés des flux de trésorerie afférents aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie.
Autres actifs à court terme, à l'exclusion du poste Trésorerie et équivalents de trésorerie et liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions		2 002	2 242	(240)	Diminution principalement attribuable à la baisse de 159 M\$ des débiteurs et de 134 M\$ des impôts sur les bénéfices à recouvrer, partiellement neutralisée par 90 M\$ d'actifs classés comme étant détenus en vue de la vente.
Immobilisations		40 069	39 669	400	Voir la section intitulée <i>Liquidités et ressources en capitaux, Activités d'investissement</i> du présent Rapport de gestion; hausse principalement attribuable à des acquisitions d'immobilisations de 2 863 M\$, neutralisée en partie par une charge d'amortissement de 1 583 M\$, des actifs détenus en vue de la vente de 576 M\$ et 368 M\$ en contrats de change à terme.
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation		435	520	(85)	Diminution principalement attribuable au retour de matériel dont le contrat de location venait à échéance en 2020.
Actif relatif aux régimes de retraite		777	336	441	Augmentation principalement attribuable au rendement réel et aux cotisations de l'employeur, facteurs partiellement neutralisés par la perte actuarielle découlant de la baisse du taux d'actualisation fixé en fin d'exercice, qui est passé de 3,10 % à 2,55 %, ainsi que par le coût des services rendus au cours de la période et les intérêts débiteurs.
Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres		421	429	(8)	Diminution principalement attribuable à l'amortissement d'actifs incorporels et à la variation de la juste valeur des actifs nets acquis en 2019 lors de l'acquisition de TransX, ce qui a entraîné une baisse de l'écart d'acquisition.
Total – Passif et avoir des actionnaires		44 804 \$	43 784 \$	1 020 \$	
Créditeurs et autres, à l'exclusion de la tranche à court terme des passifs liés aux contrats de location-exploitation		2 257	2 235	22	Augmentation principalement attribuable à un contrat générateur de produits reportés à long terme ayant été reclassés en produits reportés à court terme, facteur partiellement neutralisé par une baisse générale des diverses provisions.
Impôts reportés		8 271	7 844	427	Augmentation principalement attribuable à une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 487 M\$ inscrite au poste Bénéfice net, qui comprenait un montant de 213 M\$ provenant de l'adoption de la loi CARES, et à une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 67 M\$ inscrite au poste Autre bénéfice global, charges qui découlent essentiellement toutes les deux des nouveaux écarts temporaires générés au cours de l'exercice, facteurs partiellement neutralisés par un montant de 95 M\$ en contrats de change à terme.
Autres passifs et crédits reportés		534	634	(100)	Diminution principalement attribuable à un contrat générateur de produits reportés à long terme ayant été reclassés en produits reportés à court terme.
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite		767	733	34	Augmentation principalement attribuable à la perte actuarielle découlant de la baisse du taux d'actualisation fixé en fin d'exercice, ainsi qu'aux intérêts débiteurs, facteurs partiellement neutralisés par le rendement réel.
Dette à long terme totale, incluant la tranche échéant à moins de un an		12 906	13 796	(890)	Voir la section intitulée <i>Liquidités et ressources en capitaux, Activités de financement</i> du présent Rapport de gestion; diminution générale principalement attribuable aux remboursements de dette, supérieur aux émissions en 2020, facteur partiellement neutralisé par un montant de 203 M\$ en contrats de change à terme.
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an		418	501	(83)	Diminution principalement attribuable au retour de matériel dont le contrat de location venait à échéance en 2020.
Total – Avoir des actionnaires		19 651	18 041	1 610	Consulter les États consolidés de l'évolution de l'avoir des actionnaires afférents aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie.

Liquidités et ressources en capitaux

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation constituent la source principale de liquidités de la Compagnie, suppléés par des emprunts sur les marchés monétaires et les marchés financiers. Pour financer ses besoins en liquidités à court terme, la Compagnie a accès à différentes sources de financement, dont des facilités de crédit renouvelables non garanties, des programmes de papier commercial et un programme de titrisation des débiteurs. En plus de ces sources, la Compagnie peut émettre des titres d'emprunt pour financer ses besoins en liquidités à plus long terme. En mettant un fort accent sur la création de liquidités à partir de toutes les sources possibles, la Compagnie se donne davantage de souplesse pour combler ses besoins de financement.

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

La Compagnie a un déficit de fonds de roulement, ce qui est normal dans le secteur ferroviaire hautement capitalistique, et n'indique pas un manque de liquidités. La Compagnie maintient des ressources adéquates pour satisfaire à ses besoins de trésorerie quotidiens et possède une capacité de financement suffisante pour subvenir à ses besoins de trésorerie courants et à ses obligations à court terme. Aux 31 décembre 2020 et 2019, le poste Trésorerie et équivalents de trésorerie de la Compagnie se chiffrait, respectivement, à 569 M\$ et à 64 M\$, et le poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions, à 531 M\$ et à 524 M\$, respectivement. À ces mêmes dates, la Compagnie avait des déficits de fonds de roulement respectifs de 172 M\$ et de 1 457 M\$. Le montant de trésorerie et d'équivalents de trésorerie donné en garantie pour une durée minimale d'un mois, conformément aux facilités de lettres de crédit bilatérales de la Compagnie, est inscrit au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions. Il n'y a actuellement aucune exigence particulière relative au fonds de roulement autre que celles du cours normal des affaires, comme il est expliqué aux présentes.

Les filiales américaines et à l'étranger de la Compagnie maintiennent des fonds suffisants pour répondre à leurs besoins opérationnels respectifs. Si la Compagnie avait besoin de plus de liquidités au Canada qu'il est généré par les opérations canadiennes, la Compagnie pourrait décider de rapatrier des fonds liés à des bénéfices non répartis de ses établissements à l'étranger, y compris ses filiales américaines et autres filiales à l'étranger. Le rapatriement de fonds détenus à l'extérieur du Canada n'aurait pas une incidence importante sur les liquidités, puisqu'un tel rapatriement de fonds n'aurait pas d'incidences fiscales importantes pour la Compagnie en vertu des lois fiscales qui existent présentement au Canada et aux États-Unis et dans d'autres juridictions fiscales étrangères, et des conventions fiscales qui existent présentement entre eux.

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 pourraient avoir une incidence sur son exploitation courante ou sa situation financière à la date du présent Rapport de gestion.

La Compagnie a adopté la norme *Accounting Standards Update (ASU) 2016-02: Leases and related amendments (Topic 842)* au premier trimestre de 2019 en appliquant une méthode rétrospective modifiée sans retraitement de l'information financière pour les périodes comparatives. Consulter la *Note 12, Contrats de location*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.

Sources de financement disponibles

Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

Le 11 février 2020, la Compagnie a déposé un nouveau prospectus préalable auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières du Canada ainsi qu'une déclaration d'enregistrement auprès de la *Securities and Exchange Commission (SEC)* des États-Unis en vertu desquels le CN peut émettre des titres d'emprunt d'un capital maximal de 6,0 G\$ sur les marchés financiers canadiens et américains au cours des 25 mois à compter de la date de dépôt. Ce prospectus préalable et cette déclaration d'enregistrement ont remplacé le prospectus préalable et la déclaration d'enregistrement précédents du CN qui ont expiré le 13 mars 2020. Le 1^{er} mai 2020, en vertu de son prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement en vigueur, la Compagnie a émis sur les marchés financiers américains des billets à 2,45 % échéant en 2050 d'un capital de 600 M\$ US (837 M\$) pour un produit net de 810 M\$. Au 31 décembre 2020, la capacité restante de ce prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement s'établissait à 5,2 G\$. L'accès aux marchés financiers canadiens et américains en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché.

L'accès de la Compagnie à des fonds à long terme sur les marchés financiers dépend de sa cote de solvabilité et des conditions des marchés. La Compagnie est d'avis qu'elle continue d'avoir accès aux marchés financiers. Si la Compagnie était incapable d'emprunter des fonds à des taux acceptables sur ces marchés, elle pourrait emprunter en se prévalant de ses facilités de crédit, puiser des fonds dans son

programme de titrisation des débiteurs, générer des flux de trésorerie en vendant des immobilisations excédentaires ou en monétisant autrement des actifs, réduire les dépenses discrétionnaires ou prendre toute combinaison de ces mesures pour s'assurer de disposer d'un financement adéquat pour ses activités.

Facilités de crédit renouvelables

La facilité de crédit renouvelable de 2,0 G\$ de la Compagnie est composée d'une tranche de 1,0 G\$ échéant le 5 mai 2022 et d'une tranche de 1,0 G\$ échéant le 5 mai 2024. La clause accordéon comprise dans l'entente de facilité de crédit prévoit une somme supplémentaire de 500 M\$ sous réserve de l'approbation de chacun des prêteurs. La facilité de crédit peut être utilisée pour les besoins généraux de la Compagnie, y compris à titre de garantie pour les programmes de papier commercial de la Compagnie. Aux 31 décembre 2020 et 2019, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours en vertu de cette facilité de crédit renouvelable.

Le 27 mars 2020, la Compagnie a conclu une entente de facilité de crédit renouvelable de 250 M\$ d'une durée de un an. La facilité de crédit peut être utilisée à des fins de fonds de roulement et pour les besoins généraux de la Compagnie et permet de faire des emprunts à divers taux d'intérêt, majorés d'une marge. Le 19 mai 2020, la Compagnie a conclu un complément à l'entente originale afin de hausser la facilité de crédit à 390 M\$. Au 31 décembre 2020, la Compagnie n'avait aucun emprunt en circulation en vertu de cette facilité de crédit renouvelable et aucun retrait n'a été effectué au cours de 2020.

Facilité de crédit non renouvelable

La Compagnie a conclu une entente de facilité de crédit à terme non renouvelable de 300 M\$ US pour financer ou refinancer l'achat de matériel, qui pouvait être utilisée jusqu'au 31 mars 2020. Le 27 mars 2020, la Compagnie a conclu des compléments de prêt à l'entente originale pour un capital supplémentaire de 310 M\$ US, qui peut être utilisé jusqu'au 31 mars 2021. Les prêts à terme consentis en vertu de cette facilité ont une durée de 20 ans, portent intérêt à un taux variable, sont remboursables par versements trimestriels égaux, sont remboursables par anticipation à tout moment sans pénalité et sont garantis par le matériel roulant.

Au 31 décembre 2020, la Compagnie avait des emprunts en cours s'élevant à 289 M\$ US (368 M\$) et disposait de 310 M\$ US en vertu de cette facilité de crédit non renouvelable. Au 31 décembre 2019, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours et disposait de 300 M\$ US en vertu de cette facilité de crédit non renouvelable.

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. Le montant maximal total sur le principal de papier commercial qui pourrait être émis est de 2,0 G\$, ou l'équivalent en dollars US, sur une base combinée. Les programmes de papier commercial, qui sont assujettis aux taux du marché en vigueur au moment du financement, offrent à la Compagnie une option de financement souple, et ils peuvent être utilisés pour les besoins généraux de la Compagnie. Le coût du papier commercial et l'accès au marché de papier commercial au Canada et aux États-Unis dépendent des cotes de solvabilité et des conditions du marché. Si la Compagnie perdait l'accès à son programme de papier commercial pendant une période prolongée, elle pourrait utiliser sa facilité de crédit renouvelable de 2,0 G\$ pour financer ses besoins en liquidités à court terme.

Aux 31 décembre 2020 et 2019, les emprunts totaux aux termes des programmes de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 44 M\$ US (56 M\$) et à 983 M\$ US (1 277 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

La Compagnie a une entente qui prévoit la vente, à des fiduciaires non liées, d'une participation indivise dans des débiteurs renouvelables pour un produit en espèces maximal de 450 M\$. Le 27 février 2020, la Compagnie a prolongé de deux ans la durée de cette entente, soit jusqu'au 1^{er} février 2023. Les fiduciaires sont à vendeurs multiples, et la Compagnie n'en est pas le bénéficiaire principal. Le financement de l'acquisition de ces actifs est généralement effectué par l'émission de billets de papier commercial adossés à des actifs par les fiduciaires non liées.

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

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

Au 31 décembre 2020, la Compagnie n'avait aucun emprunt dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs. Au 31 décembre 2019, les emprunts dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs de la Compagnie s'élevaient à 200 M\$, garantis par et limités à 224 M\$ de débiteurs, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés.

Facilités de lettres de crédit bilatérales

La Compagnie a une série d'ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées. Le 11 juin 2020, la Compagnie a prolongé la durée de certaines ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2023. Les 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 31 décembre 2020, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 421 M\$ (2019 – 424 M\$) en vertu des facilités engagées sur un montant total disponible de 492 M\$ (2019 – 459 M\$) et de 165 M\$ (2019 – 149 M\$) en vertu des facilités non engagées.

Au 31 décembre 2020, des montants de 424 M\$ (2019 – 429 M\$) et de 100 M\$ (2019 – 90 M\$) étaient donnés en garantie en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées, respectivement, et sont comptabilisés au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions.

De plus amples renseignements sur les sources de financement de la Compagnie sont présentés à la *Note 15, Dette des États financiers* consolidés annuels de 2020 de la Compagnie.

Cotes de crédit

La capacité de la Compagnie d'obtenir du financement sur les marchés des capitaux d'emprunt, ainsi que le coût et le montant des fonds disponibles dépendent en partie de ses cotes de crédit. Des baisses de cote de crédit pourraient limiter l'accès de la Compagnie aux marchés du crédit ou faire augmenter ses coûts d'emprunt.

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

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

Les cotes de crédit de la Compagnie sont restées les mêmes qu'en 2019.

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

Flux de trésorerie

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2020	2019	Variation
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation		6 165 \$	5 923 \$	242 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement		(2 946)	(4 190)	1 244
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement		(2 707)	(1 903)	(804)
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie, les liquidités soumises à restrictions et les équivalents de trésorerie soumis à restrictions		—	(1)	1
<i>Augmentation (diminution) nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions</i>		512	(171)	683
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de l'exercice		588	759	(171)
<i>Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de l'exercice</i>		1 100 \$	588 \$	512 \$

Flux de trésorerie disponibles

La direction estime que les flux de trésorerie disponibles constituent une mesure utile des liquidités puisqu'ils démontrent la capacité de la Compagnie de générer des flux de trésorerie pour des obligations de dette et à des fins discrétionnaires, telles que le versement de dividendes, les rachats d'actions et les occasions stratégiques. La Compagnie définit les flux de trésorerie disponibles comme la différence entre les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation et les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement, rajustés pour tenir compte de l'incidence des acquisitions d'entreprises, 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 suivant fait le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation conformément aux PCGR, tels que déclarés pour les exercices terminés les 31 décembre 2020, 2019 et 2018, aux flux de trésorerie disponibles non conformes aux PCGR indiqués aux présentes :

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2020	2019	2018
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation		6 165 \$	5 923 \$	5 918 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement		(2 946)	(4 190)	(3 404)
Flux de trésorerie nets générés avant les activités de financement		3 219	1 733	2 514
Rajustement : Acquisitions, déduction faite des espèces acquises ¹⁾		8	259	—
Flux de trésorerie disponibles		3 227 \$	1 992 \$	2 514 \$

1) Se rapporte aux acquisitions de H&R Transport Limited (« H&R ») et du Groupe TransX (« TransX »). Voir la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux, Activités d'investissement* du présent Rapport de gestion pour de plus amples renseignements.

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont augmenté de 242 M\$ en 2020, ce qui est principalement attribuable à une diminution des acomptes provisionnels en paiement des impôts sur les bénéfices et à un remboursement d'impôt reçu en 2020 aux États-Unis en raison de la loi CARES, facteurs partiellement neutralisés par une baisse des bénéfices, à l'exclusion des éléments hors caisse.

Cotisations aux régimes de retraite

Les cotisations de la Compagnie à ses divers régimes de retraite à prestations déterminées sont conformes aux dispositions législatives applicables au Canada et aux États-Unis et respectent les limites inférieures et supérieures déterminées selon des évaluations actuarielles. Les cotisations de 115 M\$ et de 128 M\$, versées au cours des exercices terminés les 31 décembre 2020 et 2019, respectivement, rendent compte principalement des cotisations au Régime de retraite du CN, représentant essentiellement 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 2021, la Compagnie prévoit verser des cotisations en espèces totales d'environ 135 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur la capitalisation des régimes de retraite de la Compagnie, consulter la section intitulée *Estimations comptables critiques, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, du présent Rapport de gestion. D'autres renseignements relatifs aux régimes de retraite sont présentés à la *Note 17, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie.

Paiements d'impôts sur les bénéfices

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

En 2020, les paiements nets d'impôts sur les bénéfices se sont chiffrés à 353 M\$ (2019 – 822 M\$). La diminution est principalement attribuable à un remboursement d'impôt de 329 M\$ reçu au cours du quatrième trimestre de 2020 relativement aux pertes d'exploitation nettes fédérales américaines reportées rétrospectivement en vertu de la loi CARES, ainsi qu'à la baisse des versements requis au Canada.

En 2021, les paiements nets d'impôts sur les bénéfices de la Compagnie devraient être d'environ 800 M\$. À l'exclusion du remboursement d'impôt américain mentionné ci-dessus, l'augmentation s'explique surtout par la hausse des versements requis au Canada.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement ont diminué de 1 244 M\$ en 2020, en raison surtout de la baisse des acquisitions d'immobilisations en 2020 par rapport au programme record de dépenses en immobilisations en 2019, et des acquisitions de TransX et H&R par la Compagnie en 2019.

Acquisitions d'immobilisations

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2020	2019
Voie et chemin de roulement ¹⁾		1 842 \$	2 262 \$
Matériel roulant		478	999
Immeubles		103	87
Informatique		301	421
Autres		139	310
Acquisitions brutes d'immobilisations		2 863	4 079
Moins : Contrats de location-financement ²⁾		—	214
Acquisitions d'immobilisations ³⁾		2 863 \$	3 865 \$

1) En 2020, environ 76 % (2019 – 65 %) des acquisitions d'immobilisations de la catégorie Voie et chemin de roulement ont servi au renouvellement de l'infrastructure de base. Les coûts des travaux de réparation et d'entretien normaux des immobilisations de la catégorie Voie et chemin de roulement sont passés en charges au moment où ils sont engagés et ont représenté environ 11 % du total des charges d'exploitation de la Compagnie en 2020 (2019 – 11 %).

2) Comprennent la réévaluation des contrats de location-financement.

3) Comprennent 141 M\$ pour la mise en œuvre de la CIT, selon les dispositions législatives du gouvernement fédéral américain, en 2020 (2019 – 227 M\$).

Cession d'immobilisations

En 2020 et en 2019, il n'y a pas eu de cession importante d'immobilisations. Des renseignements supplémentaires sur les cessions d'immobilisations sont donnés à la Note 6, *Autres produits*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie.

Acquisitions

Le 2 décembre 2019, la Compagnie a fait l'acquisition de H&R pour un prix d'achat total de 105 M\$, soit un montant en espèces de 95 M\$ versé à la date de clôture et un montant de 10 M\$ en contrepartie subséquente, principalement liés aux fonds retenus pour l'indemnisation des réclamations, dont une somme de 2 M\$ doit encore être versée.

La répartition du prix d'achat entre les actifs acquis et les passifs pris en charge a été effectuée sur la base de leurs justes valeurs respectives. La Compagnie a eu recours aux services d'un tiers pour l'aider à établir la juste valeur des actifs acquis et des passifs pris en charge, ce qui a donné lieu à la comptabilisation d'actifs nets identifiables de 93 M\$ et d'un écart d'acquisition de 12 M\$. L'écart d'acquisition lié au regroupement d'entreprises s'explique essentiellement par la plus-value que représente l'exploitation d'une entreprise bien établie. La répartition du prix d'achat établie par la Compagnie est maintenant définitive.

Les Bilans consolidés de la Compagnie comprennent les actifs et les passifs de H&R au 2 décembre 2019, la date d'acquisition. Depuis cette date, les résultats d'exploitation de H&R sont inclus dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. La Compagnie n'a pas fourni d'information pro forma relative à la période antérieure à l'acquisition, car cette information n'était pas significative.

Le 20 mars 2019, la Compagnie a fait l'acquisition de TransX. Le prix d'achat total de 192 M\$ était composé d'un paiement en espèces initial de 170 M\$ et d'une contrepartie additionnelle de 25 M\$ payée le 27 août 2019 à l'atteinte de certains objectifs, moins un rajustement de 3 M\$ au quatrième trimestre de 2019 visant à refléter le règlement du fonds de roulement.

La répartition du prix d'achat entre les actifs acquis et les passifs pris en charge a été effectuée sur la base de leurs justes valeurs respectives. La Compagnie a eu recours aux services d'un tiers pour l'aider à établir la juste valeur des actifs acquis et des passifs pris en charge, ce qui a donné lieu à la comptabilisation d'actifs nets identifiables de 134 M\$ et d'un écart d'acquisition de 58 M\$. L'écart d'acquisition lié au regroupement d'entreprises s'explique essentiellement par la plus-value que représente l'exploitation d'une entreprise bien établie. La répartition du prix d'achat établie par la Compagnie est maintenant définitive.

Les Bilans consolidés de la Compagnie comprennent les actifs et les passifs de TransX au 20 mars 2019, la date d'acquisition. Depuis cette date, les résultats d'exploitation de TransX sont inclus dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. La Compagnie n'a pas fourni d'information pro forma relative à la période antérieure à l'acquisition, car cette information n'était pas significative.

Consulter la Note 3, *Regroupement d'entreprises*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.

Programme de dépenses en immobilisations de 2021

En 2021, la Compagnie prévoit investir environ 3,0 G\$ dans son programme de dépenses en immobilisations, qui sera financé à même les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ou les flux de trésorerie provenant des activités de financement, au besoin. Cette somme sera répartie comme suit :

- 1,6 G\$ à l'entretien de l'infrastructure ferroviaire et des voies pour soutenir une exploitation sécuritaire et efficace, incluant le remplacement de rails et de traverses, ainsi que la réfection de ponts et d'autres travaux d'entretien général des actifs;

- 1,2 G\$ affecté à des initiatives visant à accroître la capacité et à appuyer la croissance, telles que l'expansion de l'infrastructure des voies et des investissements dans des gares de triage et des terminaux intermodaux et dans des technologies de l'information afin d'améliorer la performance en matière de sécurité, l'efficacité opérationnelle et le service à la clientèle; et
- 0,2 G\$ à des dépenses en immobilisations pour du matériel, ce qui permettra à la Compagnie de saisir les occasions de croissance et d'améliorer la qualité du parc. Pour faire face à l'augmentation prévue du trafic et améliorer l'efficacité opérationnelle; le CN prévoit prendre livraison de 491 wagons-trémies à céréales neufs au cours du premier trimestre de 2021.

Activités de financement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement ont augmenté de 804 M\$ en 2020, en raison surtout d'un remboursement de dette nette plus élevé, facteur neutralisé en partie par une baisse des rachats d'actions ordinaires.

Activités de financement par emprunt

Les activités de financement par emprunt en 2020 comprenaient ce qui suit :

- le 1^{er} mai 2020, émission sur les marchés financiers américains de 600 M\$ US (837 M\$) de billets à 2,45 % échéant en 2050, pour un produit net de 810 M\$;
- le 3 février 2020, remboursement à l'échéance de 300 M\$ US (397 M\$) de billets à 2,40 % échéant en 2020;
- le 3 février 2020, émission de 300 M\$ US (397 M\$) en prêts d'équipement en vertu de la facilité de crédit non renouvelable;
- le 1^{er} décembre 2020, émission de 25 M\$ US (32 M\$) en prêts d'équipement;
- remboursement lié au prêt d'équipement en vertu de la facilité de crédit non renouvelable de 15 M\$;
- remboursement net de papier commercial de 1 273 M\$;
- produit de 450 M\$ tiré des emprunts dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs;
- remboursement des emprunts dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs de 650 M\$;
- produit de 100 M\$ tiré des emprunts en vertu de l'entente de facilité de crédit renouvelable;
- remboursement de 100 M\$ des emprunts en vertu de l'entente de facilité de crédit renouvelable; et
- remboursement lié à des contrats de location-financement de 59 M\$.

Les activités de financement par emprunt en 2019 comprenaient ce qui suit :

- le 1^{er} novembre 2019, émission sur les marchés financiers canadiens de 450 M\$ de billets à 3,05 % échéant en 2050, pour un produit net de 443 M\$;
- le 8 février 2019, émission sur les marchés financiers canadiens de 350 M\$ de billets à 3,00 % échéant en 2029 et de 450 M\$ de billets à 3,60 % échéant en 2049, pour un produit net total de 790 M\$;
- émission nette de papier commercial de 141 M\$;
- produit de 420 M\$ tiré des emprunts dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs;
- remboursement des emprunts dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs de 220 M\$; et
- remboursement lié à des contrats de location-financement de 162 M\$.

Les flux de trésorerie provenant de l'émission de nouveaux titres d'emprunt ont été affectés aux besoins généraux de la Compagnie, notamment au remboursement par anticipation et au refinancement de titres d'emprunt en circulation, à des rachats d'actions, à des acquisitions et à d'autres occasions d'affaires. Des renseignements supplémentaires sur les titres d'emprunt en circulation de la Compagnie sont donnés à la *Note 15, Dette*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie.

Rachat d'actions ordinaires

La Compagnie peut racheter ses actions ordinaires, 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 (TSX). La Compagnie a racheté 2,0 millions d'actions ordinaires en vertu de son OPR en vigueur du 1^{er} février 2020 au 31 janvier 2021, qui permettait le rachat jusqu'à concurrence de 16,0 millions d'actions ordinaires.

Les OPR précédentes permettaient le rachat jusqu'à concurrence de 22,0 millions d'actions ordinaires, entre le 1^{er} février 2019 et le 31 janvier 2020, et le rachat jusqu'à concurrence de 5,5 millions d'actions ordinaires, entre le 30 octobre 2018 et le 31 janvier 2019.

Le tableau suivant présente les informations relatives aux rachats d'actions pour les exercices terminés les 31 décembre 2020, 2019 et 2018 :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	2019	2018	Total – OPR
OPR en vigueur de février 2020 à janvier 2021					
Nombre d'actions ordinaires		2,0	S.O.	S.O.	2,0
Prix moyen pondéré par action ¹⁾		113,56 \$	S.O.	S.O.	113,56 \$
Montant des rachats ¹⁾		226 \$	S.O.	S.O.	226 \$
OPR en vigueur de février 2019 à janvier 2020					
Nombre d'actions ordinaires		1,3	12,8	S.O.	14,1
Prix moyen pondéré par action ¹⁾		122,38 \$	120,03 \$	S.O.	120,24 \$
Montant des rachats ¹⁾		153 \$	1 547 \$	S.O.	1 700 \$
OPR en vigueur d'octobre 2018 à janvier 2019					
Nombre d'actions ordinaires		S.O.	1,5	2,6	4,1
Prix moyen pondéré par action ¹⁾		S.O.	106,78 \$	109,92 \$	108,82 \$
Montant des rachats ¹⁾		S.O.	153 \$	293 \$	446 \$
Total pour l'exercice					
Nombre d'actions ordinaires		3,3	14,3	19 ²⁾	
Prix moyen pondéré par action ¹⁾		116,97 \$	118,70 \$	104,99 \$ ²⁾	
Montant des rachats ¹⁾		379 \$	1 700 \$	2 000 \$ ²⁾	

1) Inklus les frais de courtage.

2) Inclut les rachats effectués en 2018 conformément à l'OPR en vigueur d'octobre 2017 à octobre 2018, soit 16,4 millions d'actions ordinaires, à un prix moyen pondéré par action de 104,19 \$, pour un montant des rachats de 1 707 M\$.

Le 26 janvier 2021, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé une nouvelle OPR permettant le rachat jusqu'à concurrence de 14 millions d'actions ordinaires entre le 1^{er} février 2021 et le 31 janvier 2022. En vertu de cette nouvelle OPR, la Compagnie devrait recommencer à racheter des actions au cours du premier trimestre de 2021.

On peut trouver l'avis d'intention de la Compagnie de procéder à une OPR sur le site SEDAR à www.sedar.com et sur le site Web de la SEC par EDGAR à www.sec.gov. On peut se procurer des exemplaires imprimés 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 et, à compter de 2019, du Régime d'actionariat du personnel (RAP). Les actions achetées par les Fiducies d'actions sont détenues jusqu'à ce que la Compagnie demande au fiduciaire de transférer des actions aux participants au Régime d'unités d'actions ou au RAP. D'autres renseignements relatifs aux Fiducies d'actions sont présentés à la *Note 18, Capital-actions*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie.

Le tableau ci-dessous présente l'information relative aux achats d'actions et aux règlements par les Fiducies d'actions en vertu du Régime d'unités d'actions et du RAP pour les exercices terminés les 31 décembre 2020, 2019 et 2018 :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	2019	2018
Achats d'actions par les Fiducies d'actions du Régime d'unités d'actions				
Nombre d'actions ordinaires		—	—	0,4
Prix moyen pondéré par action		— \$	— \$	104,87 \$
Montant des achats		— \$	— \$	38 \$
Achats d'actions par les Fiducies d'actions du Régime d'actionariat du personnel				
Nombre d'actions ordinaires		0,1	0,3	S.O.
Prix moyen pondéré par action		123,03 \$	118,83 \$	S.O.
Montant des achats		14 \$	33 \$	S.O.
Total – Achats		14 \$	33 \$	38 \$

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	2019	2018
Règlements en actions par les Fiducies d'actions du Régime d'unités d'actions				
Nombre d'actions ordinaires		0,4	0,5	0,4
Prix moyen pondéré par action		88,23 \$	88,23 \$	84,53 \$
Montant des règlements		35 \$	45 \$	31 \$
Règlements en actions par les Fiducies d'actions du Régime d'actionnariat du personnel				
Nombre d'actions ordinaires		0,2	—	S.O.
Prix moyen pondéré par action		118,04 \$	— \$	S.O.
Montant des règlements		27 \$	— \$	S.O.
Total – Règlements		62 \$	45 \$	31 \$

Dividendes versés

En 2020, la Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 1 634 M\$, soit 0,5750 \$ par action, contre 1 544 M\$, soit 0,5375 \$ par action, en 2019. Pour 2021, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé une augmentation de 7 % du dividende trimestriel versé aux détenteurs d'actions ordinaires, le portant de 0,5750 \$ par action en 2020 à 0,6150 \$ par action en 2021.

Obligations contractuelles

Dans le cours normal des affaires, la Compagnie engage des obligations contractuelles. Le tableau ci-dessous indique les obligations contractuelles de la Compagnie pour les éléments suivants au 31 décembre 2020 :

<i>En millions</i>	Total	2021	2022	2023	2024	2025	2026 et après
Obligations de dette ¹⁾	12 832 \$	840 \$	329 \$	203 \$	459 \$	364 \$	10 637 \$
Intérêts sur les obligations de dette	9 824	518	500	486	478	465	7 377
Obligations de contrats de location-financement ²⁾	75	71	1	—	—	—	3
Obligations de contrats de location-exploitation ³⁾	464	118	84	61	41	35	125
Obligations d'acquisition ⁴⁾	1 324	962	128	124	55	54	1
Autres éléments de passif à long terme ⁵⁾	696	66	54	48	40	53	435
Total – Obligations contractuelles	25 215 \$	2 575 \$	1 096 \$	922 \$	1 073 \$	971 \$	18 578 \$

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

2) Comprend des intérêts implicites de 1 M\$.

3) Comprend 70 M\$ liés à des options de renouvellement dont l'exercice est raisonnablement certain et des intérêts implicites de 46 M\$.

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

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

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

La direction est d'avis que le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple est une mesure utile de la solvabilité parce qu'il reflète la capacité de la Compagnie à faire face à ses obligations du service de la dette et à d'autres obligations à long terme. La Compagnie calcule le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple en divisant les capitaux empruntés rajustés par le BAIIA rajusté. 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.

Rapport de gestion

Le tableau suivant fait le rapprochement des capitaux empruntés et du bénéfice net conformément aux PCGR, tels que déclarés pour les exercices terminés les 31 décembre 2020, 2019 et 2018, aux mesures rajustées indiquées aux présentes, lesquelles ont été utilisées pour calculer le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple, non conforme aux PCGR :

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Au 31 décembre et pour l'exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	2019	2018
Capitaux empruntés		12 906 \$	13 796 \$	12 569 \$
<i>Rajustements :</i>				
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an ¹⁾		418	501	579
Régimes de retraite en déficit		553	521	477
Capitaux empruntés rajustés		13 877 \$	14 818 \$	13 625 \$
Bénéfice net		3 562 \$	4 216 \$	4 328 \$
Intérêts débiteurs		554	538	489
Charge d'impôts sur les bénéfices		982	1 213	1 354
Amortissement		1 589	1 562	1 329
BAIIA		6 687	7 529	7 500
<i>Rajustements :</i>				
Perte sur les actifs détenus en vue de la vente		486	—	—
Autres produits		(6)	(53)	(376)
Autres éléments du produit net des prestations		(315)	(321)	(302)
Coût des contrats de location-exploitation ¹⁾		143	171	218
BAIIA rajusté		6 995 \$	7 326 \$	7 040 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple (fois)		1,98	2,02	1,94

1) La Compagnie a adopté la norme Accounting Standards Update (ASU) 2016-02: Leases and related amendments (Topic 842) au premier trimestre de 2019. La Compagnie inclut maintenant les passifs liés aux contrats de location-exploitation, tels que définis par le Topic 842, dans les capitaux empruntés rajustés et exclut le coût des contrats de location-exploitation, tel que défini par le Topic 842, du BAIIA rajusté. Les soldes comparatifs auparavant appelés Valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation et Charge au titre des contrats de location-exploitation n'ont pas été rajustés et sont maintenant appelés Passifs liés aux contrats de location-exploitation et Coût des contrats de location-exploitation, respectivement. Voir la Note 12, Contrats de location, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.

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

Dispositions hors bilan

Garanties et indemnisations

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie conclut des ententes qui peuvent exiger qu'elle fournisse des garanties ou indemnisations, à des tiers et à d'autres, qui peuvent dépasser la durée des ententes. Il peut s'agir notamment de lettres de crédit de soutien, de cautions et d'autres obligations ainsi que d'indemnisations d'usage pour le type d'opération ou pour le secteur ferroviaire. Au 31 décembre 2020, 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 21, *Engagements et éventualités d'importance*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie.

Données relatives aux actions en circulation

Au 1^{er} février 2021, la Compagnie avait 710,3 millions d'actions ordinaires ainsi que 4,3 millions d'options d'achat d'actions en circulation.

Instrument financiers

Gestion des risques

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

Risque de crédit

Le risque de crédit découle de l'encaisse et des placements à court terme, des débiteurs et des instruments financiers dérivés. Pour gérer le risque de crédit associé à l'encaisse et aux placements à court terme, la Compagnie place ces actifs financiers auprès de gouvernements, de grandes institutions financières ou d'autres contreparties solvables et soumet ces entités à un suivi continu. Pour gérer le risque de crédit associé aux débiteurs, la Compagnie examine les antécédents de chaque nouveau client en matière de crédit, surveille la situation financière et les limites de crédit de ses clients et veille à maintenir le délai moyen de recouvrement des comptes clients dans une marge acceptable. La Compagnie travaille avec les clients pour assurer l'assiduité de leurs paiements, tout en se prémunissant, dans certains cas, de garanties financières, notamment sous forme de lettres de crédit. Le CN souscrit également une assurance crédit dans le cas de certains clients présentant un risque élevé. Bien que la Compagnie estime qu'il n'y a pas de concentration importante du risque de crédit des clients, la conjoncture économique peut toucher ses clients et donner lieu à un accroissement de son risque de crédit et de son exposition au risque de faillite de ses clients. Une détérioration généralisée du crédit des clients et des faillites de clients pourraient avoir des répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie. La Compagnie estime que le risque que ses clients manquent à leurs obligations est minime.

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

Risque de liquidité

Le risque de liquidité est la possibilité qu'une entité n'ait pas des fonds suffisants pour s'acquitter de ses obligations financières lorsqu'elles deviennent exigibles. Outre les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, qui constituent sa source principale de liquidités, la Compagnie gère le risque de liquidité en se ménageant une rapidité d'accès à d'autres sources externes de fonds, comme des facilités de crédit renouvelables, des programmes de papier commercial et un programme de titrisation des débiteurs. De plus, la Compagnie peut émettre des titres d'emprunt sur les marchés canadiens et américains en vertu de son prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement. L'accès de la Compagnie à des fonds à long terme sur les marchés des capitaux d'emprunt dépend de sa cote de solvabilité et des conditions des marchés. La Compagnie estime que ses cotes de crédit de première qualité contribuent à lui assurer un accès raisonnable aux marchés financiers. Pour obtenir de plus amples renseignements sur les sources de financement disponibles de la Compagnie et ses cotes de crédit, consulter la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux* du présent Rapport de gestion.

Risque de change étranger

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

La Compagnie conclut également des contrats de change à terme afin de gérer son exposition au risque de change étranger. Au 31 décembre 2020, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur d'une valeur nominale de 397 M\$ US (2019 – 1 088 M\$ US). Les changements de la juste valeur des contrats de change à terme, qui découlent de la variation des taux de change, sont comptabilisés au poste Autres produits de l'État consolidé des résultats lorsqu'ils se produisent. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, la Compagnie a comptabilisé une perte de 3 M\$ (2019 – perte de 75 M\$; 2018 – gain de 157 M\$), lié aux contrats de change à terme. Ces gains et ces pertes 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 31 décembre 2020, la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur comprise dans le poste Autres actifs à court terme et le poste Crédoiteurs et autres s'élevait à néant \$ et à 18 M\$, respectivement (2019 – néant \$ et 24 M\$, respectivement).

L'effet annuel estimé sur le bénéfice net d'une variation de un cent de la valeur du dollar CA par rapport au dollar US est d'environ 35 M\$.

Risque de taux d'intérêt

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

Pour gérer le risque de taux d'intérêt, la Compagnie gère ses emprunts en fonction de ses besoins de liquidités, des dates d'échéance et du profil de la devise et des taux d'intérêt. En prévision d'émissions futures de titres de créance, la Compagnie peut utiliser des instruments dérivés tels que des contrats de garantie de taux d'intérêt. Présentement, la Compagnie ne détient pas d'instruments dérivés importants pour gérer le risque de taux d'intérêt.

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

Risque sur prix de marchandises

La Compagnie est exposée au risque sur prix de marchandises lié aux achats de carburant et à la réduction possible du bénéfice net due à la hausse du prix du diesel. Les prix du carburant peuvent fluctuer en raison d'événements géopolitiques, de changements économiques ou de la perturbation de l'offre. Des pénuries de carburant peuvent résulter d'interruptions de service des raffineries, du contingentement de la production, du climat et de l'instabilité de la main-d'œuvre et du contexte politique.

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

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

Juste valeur des instruments financiers

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

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

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

La valeur comptable des Débiteurs, des Autres actifs à court terme et des Crédoiteurs et autres se rapproche de la juste valeur en raison de leur courte échéance, sauf indication contraire. La juste valeur des instruments financiers dérivés, compris dans les postes Autres actifs à court terme et Crédoiteurs et autres, est classée au niveau 2 et est utilisée pour gérer l'exposition de la Compagnie au risque de change étranger. La juste valeur est mesurée par l'actualisation des flux de trésorerie futurs au moyen d'un taux d'actualisation établi à partir de données du marché sur les instruments financiers comportant des risques et des échéances similaires. La juste valeur des actifs détenus en vue de la vente, compris dans le poste Autres actifs à court terme, est classée au niveau 3. D'autres informations sont présentées à la *Note 5, Actifs détenus en vue de la vente*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie.

La valeur comptable de la dette de la Compagnie ne se rapproche pas de la juste valeur. La juste valeur est estimée selon les valeurs à la cote des titres d'emprunt identiques ou semblables ainsi que selon les flux monétaires actualisés aux taux d'intérêt en vigueur de titres d'emprunt dont les modalités, la notation de la société et la durée restante à l'échéance sont semblables. La Compagnie classe la dette au niveau 2. Au 31 décembre 2020, la dette de la Compagnie, excluant les contrats de location-financement, avait une valeur comptable de 12 832 M\$ (2019 – 13 662 M\$) et une juste valeur de 16 046 M\$ (2019 – 15 667 M\$).

Recommandations comptables récentes

Durant l'exercice considéré, 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) :

ASU 2016-13 *Financial instruments – Credit losses (Topic 326): Measurement of credit losses on financial instruments*

Cette norme 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. La nouvelle norme remplace la méthode actuelle de dépréciation fondée sur les pertes subies par un modèle qui repose sur les pertes de crédit attendues.

La Compagnie a adopté cette norme au cours du premier trimestre de 2020, avec une entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2020. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence sur les États financiers consolidés de la Compagnie autre que la mise à jour de la méthode comptable liée aux débiteurs mentionnée dans la *Note 1, Énoncé des conventions comptables importantes*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie.

La récente mise à jour ASU ci-dessous, qui a été publiée par le FASB, est entrée en vigueur durant l'exercice considéré et n'a pas été adoptée par la Compagnie :

ASU 2020-04 *Reference rate reform (Topic 848): Facilitation of the effects of reference rate reform on financial reporting*

Le *London Interbank Offered Rate* (LIBOR) est un taux d'intérêt de référence utilisé dans diverses ententes par tous les types d'entités. À la fin de 2021, les banques ne seront plus tenues de communiquer l'information utilisée pour établir le LIBOR qui, par conséquent, pourrait être abandonné. D'autres taux d'intérêt utilisés à l'échelle mondiale pourraient aussi être abandonnés pour des raisons semblables.

Cette norme ASU fournit des mesures de simplification et des exceptions facultatives pour l'application des principes comptables généralement reconnus aux transactions touchées par la réforme des taux de référence, si certains critères sont respectés. Ces transactions touchent notamment les modifications aux contrats, les relations de couverture et la vente ou le transfert des titres d'emprunt classés comme étant détenus jusqu'à l'échéance.

Les dispositions de la norme ASU sont entrées en vigueur le 12 mars 2020; toutefois, elles ne seront autorisées que jusqu'au 31 décembre 2022, date à laquelle les travaux liés au remplacement du taux de référence devraient être terminés. La Compagnie peut appliquer les dispositions de la norme ASU au début d'une période de déclaration lorsque les choix seront effectués, ou de façon prospective à compter de la date comprise dans une période intermédiaire qui contient le 12 mars 2020 ou qui y est postérieure. Actuellement, la Compagnie compte un total d'environ 325 M\$ US d'emprunts en cours et d'obligations de contrats de location-financement fondés sur le LIBOR qui seraient touchés par les dispositions de cette norme. La Compagnie évalue l'effet que l'adoption de cette norme ASU aura sur ses États financiers consolidés et les informations à fournir connexes, en plus de déterminer si elle choisira d'appliquer l'une ou l'autre des mesures de simplification ou exceptions facultatives permises.

La récente mise à jour ASU ci-dessous, qui a été publiée par le FASB, a une date d'entrée en vigueur postérieure au 31 décembre 2020 et n'a pas été adoptée par la Compagnie :

ASU 2019-12 *Income taxes (Topic 740): Simplifying the accounting for income taxes*

Cette norme ajoute de nouvelles directives visant à simplifier la comptabilisation des impôts sur les bénéfices, modifie la manière de comptabiliser certaines transactions liées aux impôts sur les bénéfices et apporte des améliorations mineures à la codification. La norme présente de nouvelles directives permettant de ne pas répartir les impôts sur les bénéfices consolidés lorsqu'une entité d'un groupe produisant une déclaration fiscale consolidée n'est pas assujettie à l'impôt sur les bénéfices. La norme fournit aussi des directives visant à évaluer si la majoration de l'écart d'acquisition aux fins de l'impôt est attribuable à un regroupement d'entreprises lors duquel l'écart d'acquisition comptable a été comptabilisé ou à une transaction distincte. De plus, la norme modifie les directives actuelles en procédant à une ventilation des impôts de l'exercice en cas de perte liée aux activités poursuivies et de gains réalisés en dehors des activités poursuivies; en déterminant quand les impôts reportés créditeurs sont comptabilisés après qu'un investisseur dans une entité étrangère passe à la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation, ou cesse de l'utiliser; en comptabilisant les modifications apportées à la législation relative aux impôts et des pertes cumulées depuis le début de l'exercice au cours des périodes intermédiaires; et en précisant la manière d'appliquer les directives relatives aux impôts sur les bénéfices dans la comptabilisation d'un impôt de franchise et d'autres impôts partiellement fondés sur les bénéfices.

La norme ASU entre en vigueur pour les périodes annuelles et intermédiaires débutant après le 15 décembre 2020. L'adoption anticipée est permise.

La Compagnie a évalué l'incidence que l'adoption de la norme ASU aura sur ses États financiers consolidés et a conclu qu'elle n'aura pas une incidence importante.

D'autres normes ASU récemment publiées et devant être appliquées lors de périodes commençant le ou après le 1^{er} janvier 2021 ont été évaluées par la Compagnie et ne devraient pas avoir une incidence significative sur les États financiers consolidés de la Compagnie.

Estimations comptables critiques

L'établissement des états financiers selon les PCGR exige de la part de la direction des estimations, jugements et hypothèses qui influent sur les produits, les charges, les actifs et les passifs présentés ainsi que sur l'information à fournir concernant les actifs et passifs éventuels à la date des états financiers. La direction révisé ses estimations de façon continue en fonction de l'information disponible. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Les politiques de la Compagnie relatives aux impôts sur les bénéfices, aux dépenses en immobilisations, à l'amortissement, aux régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, aux blessures corporelles et autres réclamations et aux questions environnementales sont celles qui nécessitent des jugements et des estimations plus importants de la part de la direction dans l'établissement des États financiers consolidés de la Compagnie et, par conséquent, sont considérées comme critiques. L'information suivante devrait être lue conjointement avec les États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie et les Notes afférentes.

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

Impôts sur les bénéfices

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

Sur une base annuelle, la Compagnie évalue la nécessité d'établir une provision pour moins-value relative à ses impôts reportés débiteurs et, si la Compagnie juge qu'il est plus probable qu'improbable que ses impôts reportés débiteurs ne seront pas matérialisés, une provision pour moins-value est inscrite. La matérialisation ultime des impôts reportés débiteurs dépend de la génération de revenus imposables futurs, du caractère nécessaire, au cours des périodes durant lesquelles ces écarts temporaires sont déductibles. Pour faire cette évaluation, la direction tient compte des renversements prévus des impôts reportés créditeurs, de l'existence de périodes permettant de reporter en arrière ou en avant et des revenus imposables futurs projetés. Au 31 décembre 2020, pour que la totalité des impôts reportés débiteurs se matérialise entièrement, la Compagnie devra générer des revenus imposables futurs d'environ 2,7 G\$ et, étant donné le niveau historique de ses revenus imposables, les projections de revenus imposables futurs du caractère nécessaire au cours des périodes durant lesquelles les impôts reportés débiteurs seront déductibles et la résorption des écarts temporaires imposables, la direction est d'avis, à la suite d'une évaluation de la conjoncture économique actuelle, qu'il est plus probable qu'improbable que la Compagnie réalisera les avantages liés à ces écarts déductibles.

De plus, les règles et les règlements fiscaux canadiens, ou nationaux, ainsi que ceux en vigueur dans des ressorts territoriaux étrangers, sont assujettis à l'interprétation et nécessitent le jugement de la Compagnie, lesquels peuvent être contestés par les autorités fiscales à la suite de leur vérification des déclarations fiscales produites. Les avantages fiscaux sont constatés lorsqu'il est plus probable qu'improbable que les autorités fiscales maintiendront la position fiscale telle qu'elle a été présentée. Au 31 décembre 2020, le montant total des avantages fiscaux non constatés bruts s'est établi à 92 M\$, avant la prise en compte des conventions fiscales et autres accords intervenus entre les autorités fiscales. Au 31 décembre 2020, le montant des avantages fiscaux non constatés nets s'élevait à 67 M\$. S'ils étaient constatés, 16 M\$ des avantages fiscaux non constatés nets au 31 décembre 2020 auraient une incidence sur le taux d'imposition effectif. La Compagnie estime qu'il est raisonnablement possible qu'un montant de 15 M\$ des avantages fiscaux non constatés nets au 31 décembre 2020, lié aux questions fiscales fédérales et provinciales canadiennes, pourrait être comptabilisé au cours des douze prochains mois, par suite de règlements et de l'expiration de la prescription applicable, et cela n'affectera pas le taux d'imposition effectif, car ils sont liés à des différences temporaires.

Les impôts reportés débiteurs de la Compagnie sont principalement composés d'écarts temporaires liés au passif relatif aux régimes de retraite, aux passifs liés aux contrats de location, aux pertes d'exploitation nettes et aux crédits d'impôt reportés, aux provisions au titre des blessures corporelles et de réclamations en justice, au passif relatif aux avantages complémentaires de retraite, et aux réserves pour la rémunération. Les impôts reportés créditeurs de la Compagnie sont principalement composés d'écarts temporaires liés aux immobilisations, à l'actif relatif aux régimes de retraite et aux actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation. Ces impôts reportés débiteurs et créditeurs sont constatés aux taux d'imposition en vigueur des périodes au cours desquelles les écarts temporaires en cause sont

censés se résorber. Par conséquent, les modifications apportées au budget fiscal et (ou) à la législation relative aux impôts sur les bénéfices qui entraînent un changement relatif au moment où les écarts se résorberont, au montant et (ou) au taux auquel les composants des écarts temporaires se résorberont, pourraient avoir une incidence importante sur la charge d'impôts reportés, telle que constatée dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. Il est prévu que les écarts temporaires se résorberont à des taux d'imposition futurs qui pourraient changer à cause de modifications apportées au budget fiscal et (ou) à la législation relative aux impôts sur les bénéfices. Par conséquent, un changement relatif au moment et (ou) au taux d'imposition auxquels les écarts se résorberont pourrait avoir une incidence importante sur la charge d'impôts reportés, telle que constatée dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. Les gouvernements fédéraux, provinciaux et étatiques adoptent occasionnellement de nouveaux taux d'impôts sur les sociétés, et il en résulte une diminution ou une augmentation des impôts sur les bénéfices créditeurs. Une variation de un point de pourcentage du taux d'imposition fédéral prévu par la loi au Canada et aux États-Unis aurait pour effet de modifier la charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 169 M\$ et de 141 M\$, respectivement, en 2020.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, la Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 982 M\$, dont une tranche de 487 M\$ constituait une charge d'impôts reportés sur les bénéfices. La charge d'impôt sur les bénéfices exigibles comprenait un recouvrement de 141 M\$ découlant de l'adoption de la loi CARES. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, la Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 1 213 M\$, dont une tranche de 569 M\$ constituait une charge d'impôts reportés sur les bénéfices. La charge d'impôt sur les bénéfices comprenait un recouvrement d'impôts reportés sur les bénéfices de 112 M\$ découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018, la Compagnie a inscrit une charge totale d'impôts sur les bénéfices de 1 354 M\$, dont une tranche de 527 M\$ constituait une charge d'impôts reportés sur les bénéfices. Les impôts reportés créditeurs nets de la Compagnie se sont établis à 8 271 M\$ au 31 décembre 2020 (2019 – 7 844 M\$). D'autres informations sont présentées à la *Note 7, Impôts sur les bénéfices*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie.

Amortissement

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

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

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

Une modification de la durée de vie utile restante d'une catégorie d'actif, ou de sa valeur nette de récupération, fera varier le taux d'amortissement utilisé pour amortir la catégorie d'actif et, par conséquent, aura des répercussions sur la charge d'amortissement déclarée dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. Une variation de un an de la durée de vie utile de l'ensemble des immobilisations de la Compagnie se traduirait par une variation d'environ 63 M\$ de la charge d'amortissement pour l'exercice.

Les études sur l'amortissement permettent de s'assurer que les hypothèses utilisées pour estimer les durées de vie utile des catégories d'actif sont toujours valables, et si ce n'est pas le cas, elles servent de fondement pour l'établissement des nouveaux taux d'amortissement à appliquer de façon prospective. En 2020, la Compagnie a terminé des études sur l'amortissement d'immobilisations de la catégorie matériel. En fonction des résultats de ces études, la Compagnie a modifié la durée de vie utile estimative de divers types d'actifs de la catégorie matériel et leurs taux combinés d'amortissement connexes. Les résultats de ces études sur l'amortissement n'ont pas eu une incidence importante sur la charge d'amortissement annuelle de la Compagnie.

Étant donné la nature du chemin de fer et la composition des réseaux ferroviaires, qui sont constitués d'actifs à long terme homogènes, il n'est pas pratique de tenir des registres d'immobilisations spécifiques à leur unité de propriété la plus basse.

La mise hors service d'immobilisations se produit lors du remplacement d'un actif dans le cours normal des activités, de la vente d'un actif ou de l'abandon d'un tronçon de voie. En ce qui a trait aux mises hors service dans le cours normal des activités, la durée de vie de l'immobilisation mise hors service correspond généralement à une plage raisonnable de la durée de vie utile prévue, telle que déterminée par les études sur l'amortissement, et, par conséquent, aucun gain ni aucune perte ne sont constatés en vertu de la méthode d'amortissement par classes homogènes. Le coût de l'actif est supprimé du compte d'actifs et l'écart entre le coût et l'amortissement cumulé estimé connexe (déduction faite des produits de récupération), s'il y a lieu, est consigné comme un ajustement de l'amortissement cumulé, et aucun gain ni aucune perte ne sont constatés. Le coût historique de l'actif mis hors service est estimé au moyen de facteurs ou d'indices de déflation ayant une corrélation étroite avec les immobilisations faisant partie des catégories d'actifs combinés à l'âge estimatif de l'actif mis hors service déterminé en appliquant la méthode du premier entré, premier sorti, et ce coût historique est appliqué à la valeur de remplacement de l'actif.

Dans chaque étude sur l'amortissement, une estimation est faite de tout excédent ou toute insuffisance dans l'amortissement cumulé pour toutes les catégories d'actifs correspondantes afin de s'assurer que les taux d'amortissement restent appropriés. Tout excédent ou toute insuffisance est amorti sur la durée de vie restante de la catégorie d'actifs.

En ce qui a trait à la mise hors service d'immobilisations amortissables qui n'a pas lieu dans le cours normal des activités, le coût historique, déduction faite des produits de récupération, est constaté comme un gain ou une perte dans les bénéfices. On considère qu'une mise hors service n'a pas eu lieu dans le cours normal des activités si celle-ci répond aux critères suivants : i) elle est inhabituelle; ii) elle est d'un montant considérable; et iii) elle présente des variations considérables par rapport au modèle de mise hors service établi lors des études sur l'amortissement. Dans le cas de la vente de terrains ou la cession d'immobilisations qui ne font pas partie des activités ferroviaires, un gain ou une perte est constaté au poste Autres produits.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, la Compagnie a enregistré une charge d'amortissement totale de 1 583 M\$ (2019 – 1 559 M\$; 2018 – 1 327 M\$). Au 31 décembre 2020, les immobilisations de la Compagnie s'élevaient à 40 069 M\$, déduction faite de l'amortissement cumulé de 14 443 M\$ (2019 – 39 669 M\$, déduction faite de l'amortissement cumulé de 13 912 M\$). D'autres informations sont présentées à la Note 11, *Immobilisations*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie.

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

Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite

La date de mesure des régimes de la Compagnie est le 31 décembre. Le tableau qui suit montre l'actif et le passif relatifs aux régimes de retraite et le passif relatif aux avantages complémentaires de retraite de la Compagnie aux 31 décembre 2020 et 2019 :

<i>En millions</i>	<i>31 décembre</i>	2020	2019
Actif relatif aux régimes de retraite		777 \$	336 \$
Passif relatif aux régimes de retraite		553 \$	521 \$
Passif relatif aux avantages complémentaires de retraite		228 \$	227 \$

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

Calcul du coût (produit) net des prestations

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

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2020, 2019 et 2018, le coût (produit) net consolidé des prestations en vertu des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite s'établissait comme suit :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	2019	2018
Produit net des prestations afférent aux régimes de retraite		(141) \$	(183) \$	(139) \$
Coût net des prestations afférent aux régimes d'avantages complémentaires de retraite		3 \$	7 \$	9 \$

Aux 31 décembre 2020 et 2019, l'obligation au titre des prestations de retraite projetées et l'obligation au titre des avantages complémentaires de retraite constitués s'établissaient comme suit :

<i>En millions</i>	<i>31 décembre</i>	2020	2019
Obligation au titre des prestations de retraite projetées		19 499 \$	18 609 \$
Obligation au titre des avantages complémentaires de retraite constitués		228 \$	227 \$

Hypothèse de taux d'actualisation

L'hypothèse de taux d'actualisation de la Compagnie, qui est formulée une fois par année, à la fin de l'exercice, est déterminée par la direction avec la collaboration d'actuaire indépendants. Le taux d'actualisation est utilisé pour mesurer la somme unique qui, si elle était investie à la date de mesure dans un portefeuille de titres de créance de grande qualité à notation AA ou supérieure, produirait les flux de trésorerie nécessaires pour payer les prestations de retraite au moment où elles sont dues. Les prestations futures prévues au titre des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite canadiens sont actualisées au moyen de taux courants établis en fonction d'une courbe dérivée des rendements d'obligations de sociétés à notation AA pour chaque année d'échéance. La Compagnie a estimé, en se fondant sur le rendement des obligations au 31 décembre 2020, qu'un taux d'actualisation en fin d'année de 2,55 % (2019 – 3,10 %) était approprié.

La Compagnie utilise 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. 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 pour le coût des services rendus au cours de la période 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 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.

Au 31 décembre 2020, une diminution de 0,25 % du taux d'actualisation de 2,55 % utilisé pour calculer l'obligation au titre des prestations projetées aurait fait baisser la capitalisation des régimes de retraite d'environ 640 M\$ et ferait baisser le produit net projeté des prestations de 2021 d'environ 20 M\$. Une augmentation de 0,25 % du taux d'actualisation aurait fait augmenter la capitalisation des régimes de retraite d'environ 610 M\$ et ferait augmenter le produit net projeté des prestations de 2021 d'environ 20 M\$.

Hypothèse relative au taux de rendement à long terme prévu

Le taux de rendement à long terme prévu est déterminé en fonction de la performance future prévue pour chaque catégorie d'actif et est pondéré en fonction de la politique de placement. Sont pris en compte la performance historique, le rendement supérieur découlant d'une gestion active du portefeuille, ainsi que les répartitions cibles actuelles des actifs, les prévisions de rendement du marché publiées, le développement économique, les taux d'inflation et les dépenses administratives. La Compagnie détermine le taux en se fondant sur ces facteurs. Pour 2020, la Compagnie a utilisé un taux de rendement à long terme hypothétique de 7,00 % sur la valeur axée sur la valeur marchande de l'actif des régimes pour calculer le coût (produit) net des prestations. La Compagnie a choisi d'utiliser une valeur axée sur la valeur marchande des actifs, selon laquelle les gains et les pertes réalisés et non réalisés et l'appréciation et la dépréciation de la valeur des investissements sont comptabilisés sur une période de cinq ans, alors que le produit des investissements est comptabilisé immédiatement. Pour 2021, la Compagnie réduira de 25 points de base son hypothèse relative au taux de rendement à long terme prévu sur l'actif des régimes, qui sera de 6,75 %, afin de tenir compte des prévisions actuelles de la direction à l'égard du rendement à long terme des placements.

L'actif des divers régimes de retraite de la Compagnie est principalement détenu dans des caisses fiduciaires (les « Fiducies ») distinctes qui sont diversifiées selon la catégorie d'actif, le pays, le secteur et la stratégie d'investissement. Chaque année, le Conseil d'administration du CN examine et confirme ou modifie l'Énoncé des politiques et procédures d'investissement (l'« EPPI »), qui comprend la cible de pondération à long terme de l'actif (la « Politique ») et les indices de référence connexes. La Politique est fondée sur les attentes économiques et le rendement des marchés financiers à long terme et prend en considération l'évolution des obligations au titre des prestations des régimes. En 2020, la Politique a été modifiée pour appliquer un changement à la cible de pondération de l'actif à l'encaisse et aux placements à court terme, ainsi qu'aux obligations et investissements hypothécaires. Ces changements ont été pris en compte dans la détermination du taux de

rendement à long terme prévu de la Compagnie. La Politique en 2020 était la suivante : encaisse et placements à court terme : 2 %; obligations et investissements hypothécaires : 41 %; titres d'emprunt de marchés émergents : 1,5 %; titres d'emprunt privés : 1,5 %; actions : 35 %; biens immobiliers : 4 %; investissements pétroliers et gaziers : 7 %; investissements d'infrastructure : 4 %; titres à rendement absolu: 10 % et 6 % négatif pour les passifs liés aux placements.

Chaque année, la Division des investissements du CN (le « Gestionnaire de fonds »), dont le mandat est d'investir et d'administrer l'actif des régimes, peut également mettre en œuvre une stratégie d'investissement (la « Stratégie ») pouvant amener la pondération réelle de l'actif des régimes à s'écarter de la Politique en raison de l'évolution des risques et des occasions du marché. Le Comité du régime de retraite et d'investissement du Conseil d'administration (le « Comité ») compare régulièrement la pondération réelle des actifs des régimes avec celles de la Politique et de la Stratégie, et compare le rendement réel de l'actif des régimes de retraite de la Compagnie au rendement des indices de référence.

Le Comité doit approuver tous les placements importants dans des titres non liquides. L'EPPI permet l'utilisation d'instruments financiers dérivés pour réaliser des stratégies, couvrir et atténuer des risques existants ou anticipés, mais interdit les placements dans des titres de la Compagnie ou de ses filiales.

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

	2020	2019	2018	2017	2016
Réels	12,5 %	12,2 %	(2,4 %)	9,2 %	4,4 %
Axés sur la valeur marchande	7,1 %	6,1 %	5,7 %	9,1 %	8,2 %
Prévus	7,00 %	7,00 %	7,00 %	7,00 %	7,00 %

L'hypothèse de taux de rendement à long terme sur l'actif des régimes de la Compagnie reflète les prévisions de la direction à l'égard du rendement à long terme des placements. L'impact d'une variation de 1 % de ce taux de rendement entraînerait un changement du coût (produit) net des prestations d'environ 100 M\$. L'hypothèse de la direction à l'égard du taux de rendement à long terme prévu peut comporter des risques et des incertitudes de sorte que le taux de rendement réel pourrait différer de façon importante de l'hypothèse de la direction. Il n'y a aucune certitude que l'actif des régimes pourra rapporter le taux de rendement à long terme prévu sur l'actif des régimes.

Produit net des prestations afférent aux régimes de retraite en 2021

En 2021, la Compagnie prévoit que le produit net des prestations sera de 165 M\$ (2020 – 141 M\$) pour tous ses régimes de retraite à prestations déterminées.

Pondération des actifs du régime

Selon la juste valeur des actifs détenus au 31 décembre 2020, l'actif des divers régimes de la Compagnie est composé de 3 % d'encaisse et de placements à court terme, de 37 % d'obligations et d'investissements hypothécaires, de 2 % de titres d'emprunt de marchés émergents, de 3 % de titres d'emprunt privés, de 38 % d'actions, de 2 % de biens immobiliers, de 3 % d'investissements pétroliers et gaziers, de 3 % d'investissements d'infrastructure et de titres d'emprunt privés, de 10 % de titres à rendement absolu, de 1 % d'investissements dans des primes de risque alternatives et de 2 % négatif de passifs liés aux placements. Voir la *Note 17, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements sur les paramètres de mesure de la juste valeur de ces actifs.

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

Taux d'augmentation de la rémunération

Le taux d'augmentation de la rémunération est déterminé par la Compagnie en se fondant sur ses plans à long terme au titre de telles augmentations. Pour 2020, la Compagnie a utilisé un taux d'augmentation de la rémunération de base de 2,75 % pour déterminer l'obligation au titre des prestations projetées et le coût (produit) net des prestations.

Mortalité

En 2014, l'Institut canadien des actuaires (ICA) a publié un rapport intitulé *La mortalité des retraités canadiens* (le « Rapport »). Le Rapport contenait des tables de mortalité et des échelles d'amélioration de la mortalité pour les retraités canadiens reposant sur des études d'expérience menées par l'ICA. Les conclusions de l'ICA ont été prises en compte dans le choix de l'hypothèse de mortalité fondée sur la meilleure estimation de la direction utilisée dans le calcul de l'obligation au titre des prestations projetées aux 31 décembre 2020, 2019 et 2018.

Capitalisation des régimes de retraite

Le principal régime de retraite à prestations déterminées de la Compagnie au Canada, le Régime de retraite du CN, compte pour 93 % de l'obligation de la Compagnie découlant des régimes de retraite et peut produire d'importantes fluctuations dans l'ensemble des besoins de capitalisation des régimes de retraite, étant donné l'importance de la caisse de retraite, les nombreux facteurs déterminant la situation de capitalisation du régime et les exigences juridiques en matière de capitalisation au Canada. Des changements défavorables des hypothèses utilisées pour calculer la capitalisation du régime, particulièrement par rapport au taux d'actualisation utilisé à des fins de capitalisation, ainsi que des modifications des lois, des règlements et des lignes directrices du gouvernement fédéral sur les pensions pourraient avoir une incidence considérable sur les cotisations futures de la Compagnie.

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

Les évaluations actuarielles les plus récentes effectuées à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2019, que la Compagnie a déposées pour ses régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens, indiquaient un excédent de capitalisation d'environ 3,5 G\$ sur une base de continuité et un excédent de capitalisation d'environ 0,6 G\$ sur une base de solvabilité, calculés selon la moyenne triennale du ratio de liquidation hypothétique des régimes en vertu du *Règlement de 1985 sur les normes de prestation de pension*. La législation fédérale sur les pensions exige que les déficits de capitalisation, les cas échéant, tels que calculés en vertu de la réglementation actuelle en matière de retraite, soient payés sur un certain nombre d'années. Il est aussi possible d'obtenir une lettre de crédit pour répondre aux exigences de paiements de solvabilité.

En novembre 2019, le BSIF a proposé des révisions de son Guide d'instructions pour la production du rapport actuariel d'un régime de retraite à prestations déterminées (« Guide »). En novembre 2020, le BSIF a publié son Guide révisé et a informé les parties prenantes que certaines des révisions proposées au Guide concernant les évaluations de solvabilité ont été reportées jusqu'à ce qu'un examen plus approfondi soit effectué. Si les révisions proposées étaient adoptées telles qu'elles ont été publiées initialement, elles auraient une incidence sur les évaluations actuarielles en réduisant le statut de solvabilité des régimes de retraite à prestations déterminées de la Compagnie et pourraient avoir une incidence défavorable sur les exigences de capitalisation des régimes de retraite de la Compagnie.

Les prochaines évaluations actuarielles de la Compagnie exigées à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2020 pour ses régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens seront effectuées en 2021. Ces évaluations actuarielles devraient indiquer un excédent de capitalisation d'environ 3,4 G\$ sur une base de continuité, tandis que l'on s'attend à ce qu'elles indiquent un excédent de capitalisation d'environ 0,5 G\$ sur une base de solvabilité.

En se fondant sur les résultats anticipés de ces évaluations, la Compagnie prévoit verser en 2021 des cotisations en espèces totales d'environ 135 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite. La Compagnie estime que ses flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation et ses autres sources de financement seront suffisants pour répondre à ses obligations de capitalisation en 2021.

Information divulguée pour chaque régime de retraite important

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

<i>En millions</i>	<i>31 décembre 2020</i>	Régime de retraite du CN	Régime de retraite de BC Rail	Régimes aux États-Unis et autres régimes	Total
Actif des régimes par catégorie					
Encaisse et placements à court terme		575 \$	12 \$	7 \$	594 \$
Obligations		6 655	391	171	7 217
Investissements hypothécaires		21	—	—	21
Titres d'emprunt de marchés émergents		398	6	2	406
Titres d'emprunt privés		561	12	2	575
Actions de sociétés ouvertes		7 034	113	134	7 281
Actions de sociétés fermées		296	6	1	303
Biens immobiliers		371	8	2	381
Investissements pétroliers et gaziers		634	13	2	649
Investissements d'infrastructure		557	11	3	571
Titres à rendement absolu		1 851	30	8	1 889
Primes de risque alternatives		187	3	1	191
<i>Total – Placements</i>		19 140	605	333	20 078
Passifs liés aux placements ¹⁾		(432)	(7)	(2)	(441)
Autres ²⁾		66	4	16	86
<i>Total – Actifs des régimes</i>		18 774 \$	602 \$	347 \$	19 723 \$
Obligations projetées découlant des régimes à la fin de l'exercice		18 075 \$	524 \$	900 \$	19 499 \$
Cotisations de l'employeur en 2020		70 \$	— \$	23 \$	93 \$
Cotisations des employés en 2020		59 \$	— \$	— \$	59 \$

1) Les passifs liés aux placements comprennent les titres vendus dans le cadre d'ententes de rachat.

2) Les actifs de la catégorie Autres sont constitués principalement d'actifs d'exploitation de 262 M\$ et de passifs d'exploitation de 176 M\$ nécessaires pour l'administration des actifs des Fiducies et des activités de prestations et de capitalisation des régimes.

D'autres informations sont présentées à la Note 17, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie.

Blessures corporelles et autres réclamations

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

Canada

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

En 2020, 2019 et 2018, la Compagnie a enregistré une diminution de 13 M\$ et de 7 M\$, et une augmentation de 4 M\$, respectivement, à sa provision à l'égard des blessures corporelles au Canada à la suite d'évaluations actuarielles des réclamations relatives à des blessures subies par des membres du personnel.

Aux 31 décembre 2020, 2019 et 2018, la provision de la Compagnie à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations au Canada s'établissait comme suit :

En millions	2020	2019	2018
Début de l'exercice	207 \$	207 \$	183 \$
Courus et autres	31	29	52
Paiements	(32)	(29)	(28)
Fin de l'exercice	206 \$	207 \$	207 \$
Tranche à court terme – Fin de l'exercice	68 \$	55 \$	60 \$

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

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

États-Unis

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

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

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

En 2020, la Compagnie a inscrit une diminution de 10 M\$ de sa provision à l'égard des réclamations pour blessures corporelles et des autres réclamations attribuables à des réclamations relatives à des maladies non professionnelles, des réclamations de tiers et des réclamations relatives à des maladies professionnelles aux États-Unis à la suite de l'évaluation actuarielle de 2020. En 2019 et en 2018, les évaluations actuarielles ont entraîné des augmentations de 2 M\$ et de 13 M\$, respectivement. Les rajustements des exercices antérieurs découlant des évaluations actuarielles ont été principalement attribuables à des réclamations de tiers, des réclamations relatives à des maladies non professionnelles et des réclamations relatives à des maladies professionnelles, ce qui reflète les changements apportés aux estimations de la Compagnie à l'égard des réclamations non revendiquées et des coûts associés aux réclamations revendiquées. La Compagnie a une stratégie continue de réduction de la fréquence et de la gravité des réclamations, au moyen de mesures de prévention et de limitation des blessures, de limitation des réclamations et de réduction des paiements des réclamations existantes.

Aux 31 décembre 2020, 2019 et 2018, la provision de la Compagnie à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations aux États-Unis s'établissait comme suit :

<i>En millions</i>	2020	2019	2018
Début de l'exercice	145 \$	139 \$	116 \$
Courus et autres	28	44	41
Paiements	(29)	(31)	(28)
Change étranger	(3)	(7)	10
<i>Fin de l'exercice</i>	141 \$	145 \$	139 \$
Tranche à court terme – Fin de l'exercice	41 \$	36 \$	37 \$

En ce qui concerne le passif à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations aux États-Unis, l'historique des réclamations est utilisé pour élaborer des hypothèses relatives au nombre prévu de réclamations et au coût moyen par réclamation pour chaque exercice. La modification d'une de ces hypothèses pourrait avoir des répercussions importantes sur le montant porté au poste Risques divers et autres dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. Un changement de 5 % du coût moyen des réclamations relatives à l'amiante donnerait lieu à une augmentation ou à une diminution du passif inscrit d'environ 1 M\$ et un changement de 1 % du taux tendanciel de l'inflation pour tous les types de blessures donnerait lieu à une augmentation ou une diminution d'approximativement 3 M\$ du passif inscrit.

Questions environnementales

Préoccupations environnementales à l'égard de situations existantes connues

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

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

Aux 31 décembre 2020, 2019 et 2018, la provision de la Compagnie à l'égard de sites environnementaux particuliers s'établissait comme suit :

<i>En millions</i>	2020	2019	2018
Début de l'exercice	57 \$	61 \$	78 \$
Courus et autres	44	31	16
Paiements	(42)	(34)	(34)
Change étranger	—	(1)	1
<i>Fin de l'exercice</i>	59 \$	57 \$	61 \$
Tranche à court terme – Fin de l'exercice	46 \$	38 \$	39 \$

La Compagnie prévoit que la plus grande partie du passif au 31 décembre 2020 sera payée au cours des cinq prochaines années. Selon l'information actuellement disponible, la Compagnie estime que ses provisions sont adéquates.

Préoccupations environnementales à l'égard de situations existantes inconnues

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

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

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

Événements futurs

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

Conformité réglementaire

La Compagnie peut engager d'importantes dépenses en immobilisations et d'exploitation pour se conformer aux exigences législatives sur l'environnement et aux exigences de décontamination relatives à ses activités ferroviaires et découlant de la possession, de l'exploitation ou du contrôle de biens immobiliers, tant aujourd'hui que par le passé. Les dépenses environnementales liées aux activités courantes sont passées en charges à moins qu'elles ne portent sur des améliorations des immobilisations. Les dépenses qui découlent d'une situation existante causée par des activités antérieures et qui ne sont pas susceptibles d'apporter une contribution aux activités courantes ou futures sont passées en charges. Les charges d'exploitation liées aux activités de conformité réglementaire au titre des questions environnementales pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 se sont élevées à 25 M\$ (2019 – 25 M\$; 2018 – 22 M\$). Pour 2021, la Compagnie s'attend à ce que les charges d'exploitation au titre des questions environnementales soient du même ordre que celles de 2020. De plus, compte tenu des résultats de ses programmes d'exploitation et d'entretien ainsi que d'audits environnementaux en cours et d'autres facteurs, la Compagnie planifie des améliorations d'immobilisations spécifiques annuellement. Certaines de ces améliorations visent à assurer la conformité des installations, telles que les postes de ravitaillement en carburant et les systèmes de traitement des eaux usées et de ruissellement, par rapport aux normes environnementales, et comprennent de nouvelles constructions et la modernisation de systèmes et (ou) de processus existants. D'autres dépenses en immobilisations ont trait à l'évaluation et à la restauration de certaines immobilisations dépréciées. Les dépenses en immobilisations de la Compagnie pour des questions environnementales pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 se sont élevées à 20 M\$ (2019 – 25 M\$; 2018 – 19 M\$). Pour 2021, la Compagnie s'attend à ce que les dépenses en immobilisations relatives à des questions environnementales soient du même ordre que celles de 2020.

Risques commerciaux

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie est exposée à des risques commerciaux et à des incertitudes qui peuvent avoir un effet sur ses résultats d'exploitation, sa situation financière ou ses liquidités. Si certaines expositions peuvent être réduites grâce aux stratégies de gestion des risques de la Compagnie, de nombreux risques relèvent de facteurs externes indépendants de la volonté de la Compagnie ou sont d'une nature telle qu'ils ne peuvent pas être éliminés. Les principales sources de risques commerciaux et d'incertitudes décrites dans la présente section ne sont pas les seules qui peuvent faire sentir leurs effets sur la Compagnie. D'autres risques et incertitudes dont la direction n'a actuellement pas connaissance ou qu'elle considère comme négligeables pour l'instant pourraient malgré tout avoir aussi des répercussions défavorables sur les activités de la Compagnie.

Risque lié à la pandémie et au ralentissement économique

L'écllosion d'une maladie contagieuse, comme la pandémie de COVID-19 qui sévit à l'heure actuelle, peut gravement perturber les économies régionales et mondiale. La transmission de la COVID-19 et les efforts déployés pour contenir la propagation de la maladie ont entraîné la fermeture de frontières internationales, nationales et locales, des restrictions en matière de voyage, des perturbations importantes dans les activités commerciales, les chaînes d'approvisionnement, les activités des clients et la demande connexe, des annulations, réductions et autres changements en matière de services, des défis importants dans la préparation et la prestation liées aux services de santé, des quarantaines, ainsi que de vives inquiétudes et préoccupations d'ordre général, autant de facteurs qui ont une incidence négative sur la conjoncture économique et qui pourraient donner lieu à des répercussions encore plus grandes à l'avenir. Il est impossible de prévoir quelles mesures et restrictions supplémentaires seront imposées par les autorités gouvernementales, ni la durée pendant laquelle ces mesures et restrictions s'appliqueront. La fermeture prolongée des frontières et les perturbations de l'économie et de la chaîne d'approvisionnement pourraient entraîner davantage de répercussions défavorables importantes sur les résultats financiers et les activités de la Compagnie. La pandémie de COVID-19 pourrait également avoir un impact encore plus considérable sur la demande de transport des marchandises et les prix des marchandises en lien avec le ralentissement économique, le manque d'équipement, les perturbations commerciales, les pénuries temporaires de personnel et les fermetures temporaires d'installations qui s'ensuivraient dans les endroits les plus touchés par la pandémie. L'ampleur et la gravité de ces perturbations et leur incidence sur les résultats financiers et les activités de la Compagnie ont été importantes et devraient continuer de l'être.

Concurrence

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

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

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

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

Questions environnementales

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

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

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

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

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

Blessures corporelles et autres réclamations

Dans le cours normal des affaires, la Compagnie est engagée dans diverses poursuites judiciaires en dommages-intérêts compensatoires et parfois punitifs, comprenant des actions intentées au nom de divers groupes prétendus de demandeurs et des réclamations relatives à des blessures corporelles, à des maladies professionnelles et à des dommages matériels encourus par des membres du personnel et des tiers, découlant de préjudices subis par des personnes ou de dommages matériels censément causés, notamment, par des déraillements ou d'autres accidents. La Compagnie maintient des provisions relativement à ces risques qu'elle considère comme adéquates pour toutes les réclamations engagées ou en cours et a contracté des assurances couvrant les sinistres qui dépassent des montants prédéterminés. On ne peut prédire avec certitude l'issue définitive des poursuites engagées et en cours au 31 décembre 2020 ni celle des réclamations futures, et conséquemment, on ne peut donner aucune assurance que leur résolution n'aura pas d'incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie pour un trimestre ou un exercice particulier.

Négociations syndicales

Au 31 décembre 2020, l'effectif total du CN était de 17 645 personnes au Canada, dont 12 585, ou 71 %, étaient syndiquées, et de 6 736 personnes aux États-Unis, dont 5 624, ou 83 %, 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 et les dépenses connexes. 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

Aucune convention collective importante n'est renégociable à l'heure actuelle au Canada. 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 1^{er} février 2021, les conventions collectives régissant les employés de métier non itinérants et itinérants de la Grand Trunk Western Railroad Company (GTW), des sociétés de l'Illinois Central Corporation (ICC), des sociétés de la Wisconsin Central Ltd. (WC) et de la Bessemer & Lake Erie Railroad Company (BLE) ainsi que les conventions collectives régissant tous les employés de la Pittsburgh and Conneaut Dock Company (PCD) ont été ratifiées. Les ententes établies contiennent diverses dispositions de moratoires, qui maintiennent le statu quo en ce qui concerne chaque entente pendant la durée de ces moratoires. Quand des négociations sont en cours, les modalités des conventions existantes continuent généralement de s'appliquer jusqu'à la conclusion de nouvelles ententes ou à jusqu'à l'achèvement des processus prévus en vertu de la *Railway Labor Act*.

Les négociations syndicales relatives aux conventions collectives régissant les employés non itinérants et itinérants des chemins de fer de classe I aux États-Unis sont généralement effectuées à l'échelle collective nationale avec le secteur, et la GTW, l'ICC, la WC et la BLE y participent actuellement, à l'exception de deux groupes d'employés de la PCD comptant moins de 35 employés. La prochaine ronde de négociations nationales est commencée.

Réglementation

Afin de faciliter le transport continu des marchandises pendant la pandémie de COVID-19, les organismes de réglementation des États-Unis et du Canada ont accordé des dérogations ou des exemptions aux compagnies ferroviaires à titre de mesures d'allègement relativement à l'application stricte de certains règlements. Ces mesures d'allègement ont été mises en œuvre pour faciliter la distanciation sociale et le respect d'autres contraintes liées à la pandémie de COVID-19 qui auraient empêché les compagnies ferroviaires de se conformer aux exigences des dispositions existantes.

Réglementation économique – Canada

Les activités ferroviaires canadiennes de la Compagnie sont assujetties à la réglementation économique de l'Office des transports du Canada en vertu de la *Loi sur les transports au Canada* qui offre certains recours en matière de prix et de service, comme l'arbitrage, les tarifs d'interconnexions pour les longues distances et l'interconnexion obligatoire. Elle régit aussi le revenu admissible maximal pour le transport des grains réglementés, les frais relatifs aux services connexes et les différends relatifs au bruit. En outre, diverses opérations commerciales de la Compagnie doivent faire l'objet d'approbations réglementaires préalables et comportent les risques et les incertitudes connexes, et la Compagnie est soumise au contrôle gouvernemental relativement aux questions de tarifs, de services et de pratiques commerciales.

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

Réglementation économique – États-Unis

Les activités ferroviaires du CN aux États-Unis sont assujetties à la réglementation économique du STB. Le STB est à la fois un organisme d'arbitrage et de réglementation. Il a compétence sur certaines questions de prix et de service et sur les transactions de restructuration ferroviaires telles que les fusions ainsi que les ventes de lignes et la construction et l'abandon de lignes. Il s'ensuit que diverses opérations commerciales de la Compagnie doivent faire l'objet d'approbations réglementaires préalables et que des aspects de ses pratiques en matière de prix de transport et de service peuvent être remises en question, avec les risques et les incertitudes que cela entraîne. Des propositions récentes dans des procédures entreprises par le STB sur un certain nombre de questions importantes restent en suspens.

En vertu de la *Passenger Rail Investment and Improvement Act of 2008* (PRIIA), Amtrak et la *Federal Railroad Administration* (FRA) ont le pouvoir de fixer conjointement des normes de rendement selon la PRIIA. Les mesures précédentes ont été annulées et la disposition relative à l'arbitrage prévue par la loi a été supprimée par la Cour d'appel des États-Unis pour le District de Columbia. Le 16 novembre 2020, la FRA a adopté des indicateurs pour mesurer la performance. Dans le cadre de la PRIIA, le Congrès américain a autorisé le STB à enquêter sur tout

chemin de fer qui accueille des trains d'Amtrak sur ses voies et qui ne répond pas aux normes de rendement en vertu de la PRIIA et le STB est autorisé à évaluer les dommages-intérêts contre le chemin de fer hôte.

Le 8 août 2019, le STB a publié des constatations et des recommandations provisoires à l'intention de la *National Railroad Passenger Corporation* (Amtrak) et de la Compagnie au sujet des modalités entourant l'utilisation des lignes de la Compagnie par Amtrak. Le STB a ordonné la tenue de séances de médiation sous sa direction, lesquelles ont pris fin en janvier 2020. La question demeure en suspens auprès du STB.

Le 30 avril 2020, le STB a adopté un règlement définitif et un énoncé de politique sur les redevances de stationnement et a proposé des règlements supplémentaires sur la facturation des redevances de stationnement.

Le 23 juin 2020, le STB a retiré sa proposition visant à modifier sa méthodologie existante pour déterminer le coût du capital du secteur ferroviaire.

Le 3 août 2020, le STB a publié un règlement définitif sur l'adoption d'une approche simplifiée pour plaider la domination sur un marché dans les cas mettant en cause le caractère raisonnable des tarifs ferroviaires. Plusieurs associations d'expéditeurs ont sollicité un réexamen.

Le 30 septembre 2020, le STB a sollicité les commentaires du public concernant une nouvelle approche proposée qui pourrait être utilisée pour déterminer s'il convient de révoquer les exemptions existantes liées aux marchandises et de plutôt soumettre ces dernières aux règlements du STB.

Le 25 novembre 2020, le STB a annoncé avoir entrepris une procédure de réglementation concernant une proposition de cinq chemins de fer de classe I visant à modifier les règlements du STB afin de créer un nouveau programme volontaire d'arbitrage des petits litiges relatifs aux tarifs.

Le 30 décembre 2020, le STB a entrepris une procédure pour examiner une requête déposée par trois chemins de fer de classe I sollicitant la modification des procédures du STB qui visent à déterminer annuellement si les produits d'exploitation d'un chemin de fer de classe I sont suffisants en examinant les chemins de fer en comparaison de la performance des sociétés composant le S&P 500. Le STB a sollicité des commentaires sur la requête ainsi que des réponses aux questions précises qu'il a posées.

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

Réglementation sur la sécurité – Canada

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

En 2014, le nouveau *Règlement sur les passages à niveau* de Transports Canada en vertu de la *Loi sur la sécurité ferroviaire* est entré en vigueur. Il précise les normes applicables aux nouveaux passages à niveau et exige l'amélioration des passages à niveau existants afin qu'ils correspondent aux normes de sécurité de base, d'ici novembre 2021; les données sur la sécurité que les compagnies de chemin de fer doivent fournir chaque année y sont également indiquées. La Compagnie s'est conformée aux exigences en matière d'information en fournissant aux administrations routières des renseignements spécifiques sur les passages à niveau publics. La Compagnie a également entrepris les travaux requis afin que les passages à niveau de son réseau soient conformes aux nouvelles normes. Le 4 janvier 2021, Transports Canada a informé le public de son intention de modifier le *Règlement sur les passages à niveau* afin que les passages à niveau à très faible risque n'aient pas à répondre à toutes les exigences du règlement. Transports Canada prévoit également reporter l'échéance de novembre 2021 d'un an pour les passages à niveau à haut risque et de trois ans pour tous les autres passages à niveau.

Le 26 avril 2017, le ministre a lancé l'examen de la *Loi sur la sécurité ferroviaire*, qui était initialement prévu pour 2018, et un comité de trois personnes a été mandaté pour procéder à l'examen. Le 31 mai 2018, le ministre a déposé le rapport du comité de trois personnes à la Chambre des communes.

Le nouveau règlement de Transports Canada visant à réduire le risque de terrorisme sur le réseau ferroviaire canadien, intitulé le *Règlement sur la sûreté du transport ferroviaire des marchandises dangereuses*, a été adopté le 6 mai 2019 et entre en vigueur par étapes. Les dispositions selon lesquelles les transporteurs ferroviaires doivent effectuer des inspections de sûreté de certains véhicules ferroviaires contenant des marchandises dangereuses, signaler les menaces potentielles et autres préoccupations en matière de sûreté au Centre canadien d'urgence transport et désigner un coordonnateur ou une coordonnatrice de la sûreté ferroviaire, sont entrées en vigueur le 6 août 2019. Les

exigences selon lesquelles tous les transporteurs ferroviaires sont tenus de jouer un rôle proactif dans les processus de planification de sûreté et de gestion des risques en matière de sûreté, en mettant en œuvre des séances de sensibilisation à la sécurité pour les membres du personnel, des plans de sécurité qui comprennent des mesures pour atténuer les risques cernés et des séances de formation sur la planification de la sécurité à l'intention des membres du personnel qui exécutent des tâches relatives au plan de sécurité ou aux marchandises dangereuses critiques pour la sûreté, sont entrées en vigueur le 1^{er} juin 2020. Le CN respecte ces exigences.

Le 6 novembre 2020, le ministre a pris un nouvel arrêté imposant des restrictions de vitesse aux trains clés transportant des marchandises dangereuses en fonction des conditions climatiques froides plutôt que d'imposer des restrictions de vitesse en raison de la période hivernale, comme l'exigeait l'arrêté publié précédemment le 1^{er} avril 2020. La vitesse maximale des trains dépend également des mesures de sécurité mises en œuvre par les compagnies ferroviaires, qui doivent être énoncées dans un plan d'atténuation des risques liés aux activités hivernales, ainsi que des systèmes de signalisation ferroviaire et de contrôle de la circulation présents sur les réseaux ferroviaires, ce qui tient compte des investissements considérables réalisés pour équiper les voies principales d'une technologie de signalisation automatisée, sur lesquelles circulent la plus grande partie des wagons du CN. Étant donné que les restrictions de vitesse applicables à une seule catégorie de trains ont néanmoins une incidence sur la vitesse de tous les trains circulant sur un réseau ferroviaire, cette approche révisée permettra au CN de maintenir une vitesse d'exploitation normale, sauf si les conditions requièrent des restrictions de vitesse afin d'assurer la sécurité.

Le projet de loi C-49, qui est entré en vigueur le 23 mai 2018, comprend des dispositions qui modifient la *Loi sur la sécurité ferroviaire* afin d'interdire à une compagnie de chemin de fer d'exploiter du matériel ferroviaire, sauf si ce matériel est muni des appareils d'enregistrement réglementaires et que la compagnie enregistre les renseignements réglementaires, recueille les renseignements enregistrés et conserve les renseignements recueillis. Ces modifications ne sont pas encore en vigueur, car le *Règlement sur les enregistreurs audio et vidéo de locomotive* (« Règlement sur les EAVL ») qui définit leurs conditions a été publié par Transports Canada le 2 septembre 2020, mais n'entrera en vigueur que deux ans plus tard, soit le 2 septembre 2022. Selon le Règlement sur les EAVL, les compagnies ferroviaires seront tenues d'acquiescer et d'installer des systèmes d'EAVL dans les deux années de l'entrée en vigueur du règlement. Le Règlement sur les EAVL présente également les spécifications techniques requises pour les systèmes d'EAVL, traite de la tenue des registres, présente des mesures de protection des renseignements personnels et précise la façon dont les compagnies ferroviaires peuvent accéder à l'information de manière aléatoire. La technologie d'EAVL favorisera la prévention des accidents et facilitera le déroulement des enquêtes afin de mieux comprendre les circonstances entourant les accidents.

Le 20 décembre 2018, le ministre a émis un ordre exigeant que les compagnies de chemin de fer canadiennes révisent les *Règles relatives au temps de travail et de repos* en vertu de la *Loi sur la sécurité ferroviaire* afin qu'elles tiennent compte des dernières données scientifiques sur la fatigue et les pratiques en gestion de la fatigue et traitent d'une série d'éléments connexes. Les règles révisées proposées par le secteur ferroviaire canadien ont été déposées auprès du ministre le 11 septembre 2020. Le 25 novembre 2020, le ministre a approuvé les nouvelles *Règles relatives aux périodes de service et de repos du personnel d'exploitation ferroviaire*, sous réserve de conditions qui éclaircissaient certains aspects de celles-ci. La majorité des dispositions applicables au CN entreront en vigueur le 25 mai 2023.

Le 6 octobre 2020, Transports Canada a publié un nouveau règlement intitulé *Règlement sur la sûreté du transport ferroviaire de voyageurs*, dont les dispositions entreront en vigueur par étapes. Selon ce règlement, les compagnies de chemins de fer offrant des services aux voyageurs et les compagnies hôtes sont tenues de gérer efficacement leurs risques pour la sécurité en mettant en œuvre des pratiques de sécurité axées sur les risques, notamment en offrant de la formation sur la sensibilisation à la sûreté, en procédant à des évaluations des risques pour la sûreté, en mettant en place des plans de sûreté et des inspections de sûreté d'ici le 6 juillet 2021, en désignant un coordonnateur ou une coordonnatrice de la sûreté ferroviaire, en procédant à des inspections de sûreté et à des exercices de sûreté ainsi qu'en produisant des rapports sur les incidents de sûreté d'ici le 6 octobre 2021 et en mettant en place de la formation sur les plans de sûreté et des exercices de sûreté d'ici le 6 janvier 2022.

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

Réglementation sur la sécurité – États-Unis

Les activités ferroviaires de la Compagnie aux États-Unis sont assujetties à la réglementation sur la sécurité de la FRA en vertu de la *Federal Railroad Safety Act* et de la portion ferroviaire d'autres lois et règlements relatifs à la sécurité; le transport de certaines marchandises dangereuses est aussi régi par des règlements promulgués par la *Pipeline and Hazardous Materials Safety Administration* (PHMSA). La PHMSA exige que les transporteurs exerçant des activités aux États-Unis déclarent chaque année le volume et les données spécifiques de chaque itinéraire des wagons qui contiennent de telles marchandises, qu'ils effectuent une analyse des risques de sécurité et de protection pour chaque itinéraire utilisé, qu'ils déterminent un itinéraire de rechange commercialement raisonnable pour chaque itinéraire utilisé et qu'ils choisissent comme itinéraire principal celui qui présente le moins de risques de sécurité et de protection. De plus, la *Transportation Security Administration* (TSA) exige que les transporteurs ferroviaires fournissent sur demande, en moins de cinq minutes pour un wagon unique et en

moins de 30 minutes pour des wagons multiples, des données d'emplacement et d'expédition relatives aux wagons sur leurs réseaux qui contiennent des matières toxiques par inhalation et certaines matières radioactives ou explosives, et qu'ils veillent au transfert sécuritaire et contrôlé entre les expéditeurs, les destinataires et les autres transporteurs de tous ces wagons qui auront comme point d'origine ou de destination des milieux urbains à haut risque déterminés ou qui traverseront ces derniers.

Le 16 octobre 2008, le Congrès américain a adopté la *Rail Safety Improvement Act of 2008* qui exigeait que tous les chemins de fer de classe I ainsi que tous les chemins de fer de service-passagers intercity et de banlieue mettent en œuvre un système de commande intégrale des trains (CIT) avant le 31 décembre 2015 sur les voies des lignes principales utilisées par les chemins de fer de service-passagers intercity et de banlieue servant également au transport de marchandises dangereuses toxiques par inhalation atteignant certains seuils. La CIT est une technologie anticollision qui est conçue pour neutraliser les commandes de la locomotive et prévenir les collisions entre les trains, les déraillements attribuables aux vitesses excessives, les déraillements attribuables à des aiguillages mal orientés et les intrusions dans des zones de travail définies. En 2019, le CN a entrepris une activité commerciale liée à la CIT pour ses subdivisions restantes où la CIT est requise et a commencé à effectuer des essais d'interopérabilité avec les chemins de fer locaux. En 2020, la Compagnie a terminé les essais d'interopérabilité avec les chemins de fer locaux utilisant les voies de la Compagnie qui sont exploitées en CIT conformément à la loi. Le 29 juin 2020, le CN a déposé une demande de modification du plan de sécurité de la CIT. Le 18 novembre 2020, à la demande de la FRA, le CN a déposé une demande de modification du plan de mise en œuvre de la CIT. Le 11 décembre 2020, la FRA a approuvé la demande du CN et a certifié le système de CIT du CN. Le CN a satisfait aux exigences fédérales concernant la mise en œuvre de la CIT selon l'échéance du 31 décembre 2020. La non-conformité à ces lois et règlements ou à d'autres lois et règlements pourrait exposer la Compagnie à des amendes, des pénalités et (ou) des interruptions de service. La CIT pourrait avoir pour conséquence de diminuer l'efficacité opérationnelle et les niveaux de service.

Le 18 février 2020, la FRA a publié un règlement définitif imposant à tous les chemins de fer de classe I et à certains chemins de fer d'intérêt local d'élaborer dans un plan écrit un programme de réduction des risques ferroviaires qui sera révisé et approuvé par la FRA et qui fera l'objet d'un audit. Le plan écrit devra être soumis d'ici le mois d'août 2021. Le 10 avril 2020, l'AAR a sollicité le réexamen par la FRA de certains aspects du règlement définitif. Le 8 mai 2020, la FRA a rejeté la demande de l'AAR concernant le réexamen de l'échéance de mise en œuvre. Le 16 novembre 2020, la FRA a déterminé les questions en suspens dans la demande concernant le réexamen et a accepté de réexaminer les dispositions des règles afin d'établir si les entrepreneurs seraient considérés comme des membres du personnel directement touchés.

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

Réglementation – Navires

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

Sécurité

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

- aux mesures de sécurité à la frontière, conformes à une entente conclue par la Compagnie et le CP avec le CBP et l'ASFC;
- au programme de partenariat commercial transfrontalier antiterroriste (C-TPAT) du CBP et la désignation comme transporteur à faible risque dans le cadre du Programme d'autocotisation des douanes (PAD) de l'ASFC;
- à la réglementation imposée par le CBP nécessitant la communication préalable d'information par tous les modes de transport pour toutes les expéditions aux États-Unis; l'ASFC prépare également des exigences semblables pour le trafic à destination du Canada;
- à l'inspection pour les fruits et légumes importés cultivés au Canada et aux droits d'inspection et de quarantaine des produits agricoles (AQI) pour tout le trafic en provenance du Canada et à destination des États-Unis; et
- à la vérification par rayons gamma des marchandises qui entrent aux États-Unis en provenance du Canada et à de possibles inspections de sécurité et inspections des produits agricoles à la frontière canado-américaine.

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

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

Transport de matières dangereuses

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

Conjoncture économique

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

Volatilité de la capitalisation des régimes de retraite

Les exigences de capitalisation de la Compagnie à l'égard de ses régimes de retraite à prestations déterminées sont établies en fonction d'évaluations actuarielles. Pour obtenir de plus amples renseignements sur la capitalisation des régimes de retraite à prestations déterminées de la Compagnie, consulter la section intitulée *Estimations comptables critiques, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, du présent Rapport de gestion. Des variations défavorables du rendement des régimes de retraite et des taux d'intérêt ainsi que des modifications de la législation et de la réglementation fédérale sur les pensions pourraient avoir des répercussions importantes sur les cotisations futures aux régimes de retraite et avoir des effets défavorables importants sur la capitalisation des régimes et sur les résultats d'exploitation de la Compagnie.

En novembre 2019, le BSIF a proposé des révisions de son Guide d'instructions pour la production du rapport actuariel d'un régime de retraite à prestations déterminées (« Guide »). En novembre 2020, le BSIF a publié son Guide révisé et a informé les parties prenantes que certaines des révisions proposées au Guide concernant les évaluations de solvabilité ont été reportées jusqu'à ce qu'un examen plus approfondi soit effectué. Si les révisions proposées étaient adoptées telles qu'elles ont été publiées initialement, elles auraient une incidence sur les évaluations actuarielles en réduisant le statut de solvabilité des régimes de retraite à prestations déterminées de la Compagnie et pourraient avoir une incidence défavorable sur les exigences de capitalisation des régimes de retraite de la Compagnie.

Rien ne permet d'assurer que la charge relative aux régimes de retraite de la Compagnie et la capitalisation de ses régimes à prestations déterminées n'augmenteront pas à l'avenir, ce qui aurait des répercussions négatives sur le bénéfice et (ou) les flux de trésorerie.

Dépendance à l'égard de la technologie et risques de cybersécurité connexes

La Compagnie a recours à la technologie de l'information dans tous les volets de ses activités. Même si la Compagnie dispose de plans de maintien des activités et de reprise après sinistre, ainsi que d'autres programmes d'atténuation et de sécurité en place pour assurer la protection de ses activités, de ses informations et de ses actifs technologiques, une attaque contre la cybersécurité et une perturbation ou une défaillance importante de ses systèmes informatiques et de communication pourraient causer des interruptions de service, des défaillances de la sécurité, des atteintes à la sécurité, des manquements à la conformité réglementaire ou d'autres difficultés liées à l'exploitation, ce qui serait susceptible de mener à des litiges et à une surveillance réglementaire. Les menaces à la sécurité évoluent et peuvent provenir d'états-nations, de membres du crime organisé, d'hacktivistes et d'autres personnes mal intentionnées. Un incident de sécurité pourrait mettre en danger les renseignements, les actifs et les activités d'exploitation de la Compagnie. L'incapacité de la Compagnie de rétablir le service ou d'acquérir et de mettre en œuvre toute nouvelle technologie nécessaire pourrait la placer en position de désavantage concurrentiel, ce qui pourrait aussi avoir une incidence défavorable sur ses résultats d'exploitation, sa situation financière ou ses liquidités. La Compagnie investit pour répondre à l'évolution des attentes et des réglementations en matière de sécurité des réseaux et des données, afin de mitiger l'impact qu'un incident de sécurité pourrait avoir sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie. Le résultat d'un incident de sécurité potentiel ne peut être prédit avec certitude et, conséquemment, rien ne permet d'assurer que sa résolution n'aura pas des répercussions défavorables importantes sur la réputation de la Compagnie, son écart d'acquisition, ses résultats et (ou) ses liquidités, au cours d'un trimestre ou d'un exercice en particulier.

Restrictions au commerce

Les conditions liées aux échanges commerciaux mondiaux et nord-américains, y compris les obstacles au commerce de certaines marchandises, peuvent entraver la libre circulation de marchandises au Canada et aux États-Unis ou le coût associé à ceux-ci. Après l'expiration de l'Accord sur le bois d'œuvre résineux (ABR) entre le Canada et les États-Unis, y compris l'expiration de la période de moratoire d'un an empêchant les États-Unis de prendre des mesures commerciales contre les producteurs canadiens, le 3 janvier 2018, à la suite de la décision finale positive rendue par le *Department of Commerce* des États-Unis et l'*International Trade Commission* des États-Unis, des droits antidumping et des droits compensateurs ont été imposés sur les importations de bois d'œuvre résineux canadien vers les États-Unis. En réaction à l'imposition par les États-Unis des droits antidumping et des droits compensateurs relativement au bois d'œuvre et à d'autres marchandises, le Canada a déposé une plainte auprès de l'Organisation mondiale du commerce (OMC). Le 24 août 2020, l'OMC a statué que les droits imposés par les États-Unis sur le bois d'œuvre résineux canadien sont incompatibles avec les obligations des États-Unis définies par l'OMC. Le 24 novembre 2020, le *Department of Commerce* des États-Unis a effectué sa première révision administrative des droits compensateurs et des droits antidumping imposés sur le bois d'œuvre résineux canadien, réduisant le taux moyen des droits.

Le 30 novembre 2018, les États-Unis, le Canada et le Mexique ont signé l'Accord États-Unis-Mexique-Canada (AEUMC), une nouvelle entente commerciale qui remplace l'Accord de libre-échange nord-américain. L'entente, ratifiée par les trois pays, est entrée en vigueur le 1^{er} juillet 2020.

Il est trop tôt pour évaluer le résultat éventuel d'autres mesures commerciales diverses en cours qui ont été prises par les gouvernements et les organismes gouvernementaux. Conséquemment, rien ne permet d'assurer que des mesures commerciales n'auront pas une incidence défavorable importante sur le volume des expéditions ferroviaires de la Compagnie et (ou) sur les produits d'exploitation tirés des marchandises qu'elle transporte, ce qui pourrait, par voie de conséquence, avoir des répercussions importantes et défavorables sur le bénéfice et (ou) les flux de trésorerie.

Terrorisme et conflits internationaux

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

Risque de crédit des clients

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

Liquidités

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

Concentration des fournisseurs

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

Disponibilité de personnel qualifié

Il peut arriver que la Compagnie doive faire face à des enjeux démographiques en ce qui a trait aux niveaux d'emploi de son effectif. Les changements dans la composition des effectifs, les exigences de formation et la disponibilité d'un personnel compétent, surtout les mécaniciens de locomotive et les chefs de train, pourraient avoir une incidence négative sur la capacité de la Compagnie de répondre à la demande de service ferroviaire. La Compagnie surveille les niveaux d'emploi et cherche à s'assurer que les ressources en personnel sont adéquates pour répondre aux besoins en matière de service ferroviaire. Cependant, des conditions particulières sur le marché du travail peuvent nuire aux mesures prises par la Compagnie pour attirer et conserver du personnel compétent. Rien ne permet d'assurer que des enjeux démographiques ou autres n'auront pas une incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation de la Compagnie ou sur sa situation financière.

Coût du carburant

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

Change étranger

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

Taux d'intérêt

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

Perturbations du réseau de transport

Vu la nature intégrée de l'infrastructure nord-américaine du transport de marchandises, les activités de la Compagnie pourraient subir les répercussions négatives de perturbations de son propre réseau, notamment des barrages illégaux, et de perturbations du service d'autres liens de transport, tels que des ports et d'autres chemins de fer qui ont des points d'échange avec la Compagnie. Une perturbation importante et prolongée du service du réseau du CN ou de l'une de ces entités pourrait avoir une incidence défavorable sur les résultats d'exploitation, la

situation financière ou les liquidités de la Compagnie. En outre, une détérioration des relations de collaboration que la Compagnie entretient avec les transporteurs correspondants pourrait avoir une incidence directe sur ses activités.

Conditions climatiques rigoureuses

La réussite de la Compagnie dépend de son habileté à exploiter son chemin de fer de façon efficace. Des conditions climatiques rigoureuses et des catastrophes naturelles, comme des froids ou des chaleurs extrêmes, des inondations, des sécheresses, des incendies, des ouragans et des tremblements de terre, peuvent perturber l'exploitation et le service de la Compagnie, gêner le fonctionnement des locomotives et du matériel roulant et perturber aussi les activités de la Compagnie et de ses clients. Les pertes d'exploitation dues à des conditions climatiques rigoureuses pourraient entraîner une hausse des coûts, une augmentation du passif et une baisse des produits d'exploitation, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie.

Changements climatiques

Les changements climatiques, y compris les répercussions du réchauffement planétaire, présentent les risques physiques d'accroître la fréquence d'événements climatiques défavorables, qui peuvent perturber l'exploitation de la Compagnie et endommager son infrastructure ou ses immobilisations. Ils pourraient aussi toucher les marchés et les volumes des marchandises transportées par la Compagnie ou avoir d'autres effets défavorables importants sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie. L'action ou l'inaction du gouvernement ou les mesures gouvernementales prises pour lutter contre les changements climatiques pourraient également avoir des répercussions sur le CN. À l'heure actuelle, la Compagnie est assujettie à des lois et règlements sur les changements climatiques et sur les émissions connexes qui ont été proposés et, dans certains cas, adoptés par les gouvernements fédéral, provinciaux et étatiques. Bien que le CN s'efforce continuellement de réaliser des gains d'efficacité et de réduire son bilan carbone, des systèmes de plafonnement et d'échange de droits d'émissions, des taxes sur le carbone ou d'autres limites sur les émissions de gaz à effet de serre imposés par divers organismes gouvernementaux pourraient faire augmenter les dépenses en immobilisations et d'exploitation de la Compagnie. La Compagnie pourrait ne pas être en mesure de compenser de tels impacts, y compris, par exemple, par une augmentation des tarifs marchandises. Les lois et règlements sur les changements climatiques pourraient aussi toucher les clients du CN, limiter la capacité des clients du CN de produire des biens à des coûts concurrentiels en raison de l'augmentation des coûts de l'énergie et faire monter les frais juridiques pour la défense et le règlement des réclamations et autres litiges liés aux changements climatiques.

Contrôles et procédures

Le président-directeur général et le chef de la direction financière de la Compagnie, après avoir évalué l'efficacité des contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière (selon la définition des règles 13a-15(e) et 15d-15(e) de la *Exchange Act*) au 31 décembre 2020, ont conclu que les contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière étaient efficaces.

Au cours du quatrième trimestre terminé le 31 décembre 2020, aucune modification n'a été apportée au contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière ayant touché de façon importante, ou risquant raisonnablement de toucher de façon importante, le contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière.

Au 31 décembre 2020, la direction a évalué l'efficacité du contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière à l'aide des critères énoncés par le *Committee of Sponsoring Organizations* de la *Treadway Commission* dans la publication intitulée *Internal Control – Integrated Framework* (2013). En se fondant sur cette évaluation, la direction a déterminé que le contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière était efficace en date du 31 décembre 2020 et a produit à cet effet son Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière daté du 1^{er} février 2021.

Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière

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

La direction a évalué l'efficacité du contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière en date du 31 décembre 2020 à l'aide des critères énoncés par le *Committee of Sponsoring Organizations* de la *Treadway Commission* dans la publication intitulée *Internal Control - Integrated Framework* (2013). En se fondant sur cette évaluation, la direction a déterminé que le contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière était efficace en date du 31 décembre 2020.

KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., un cabinet d'experts-comptables indépendants et inscrits, a émis un rapport d'audit sans réserve quant à l'efficacité du contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière en date du 31 décembre 2020 et a aussi exprimé une opinion sans réserve sur les états financiers consolidés de 2020 de la Compagnie, tels qu'énoncés dans ses Rapports du cabinet d'experts-comptables indépendants et inscrits datés du 1^{er} février 2021.

Le président-directeur général,

(s) *Jean-Jacques Ruest*

Le 1^{er} février 2021

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

(s) *Ghislain Houle*

Le 1^{er} février 2021

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

Opinion sur les états financiers consolidés

Nous avons effectué l'audit des bilans consolidés ci-joints de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada (la « Compagnie ») aux 31 décembre 2020 et 2019, des états consolidés connexes des résultats, du bénéfice global, de l'évolution de l'avoir des actionnaires et des flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2020, ainsi que des notes connexes (collectivement, les « états financiers consolidés »). À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la Compagnie aux 31 décembre 2020 et 2019, ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2020, conformément aux principes comptables généralement reconnus des États-Unis.

Nous avons également audité, conformément aux normes du *Public Company Accounting Oversight Board* (« PCAOB ») (États-Unis), le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Compagnie au 31 décembre 2020, en nous fondant sur les critères établis dans le document *Internal Control - Integrated Framework (2013)* publié par le *Committee of Sponsoring Organizations* de la *Treadway Commission*, et notre rapport daté du 1^{er} février 2021 exprimait une opinion sans réserve sur l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Compagnie.

Changement de principe comptable

Comme l'explique la Note 12 des états financiers consolidés, la Compagnie a changé de méthode comptable pour les contrats de location en date du 1^{er} janvier 2019 en raison de l'adoption de l'*Accounting Standards Codification Topic 842, Leases* en appliquant la méthode d'adoption rétrospective modifiée.

Fondement de l'opinion

La responsabilité de ces états financiers consolidés incombe à la direction de la Compagnie. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés, sur la base de nos audits. Nous sommes un cabinet d'experts-comptables inscrit auprès du PCAOB et nous sommes tenus d'être indépendants de la Compagnie conformément aux lois fédérales américaines sur les valeurs mobilières, aux règles et règlements applicables de la *Securities and Exchange Commission* et du PCAOB.

Nous avons effectué nos audits selon les normes du PCAOB. Ces normes requièrent que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Nos audits ont compris la mise en œuvre de procédures pour évaluer les risques d'anomalies significatives dans les états financiers consolidés, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et la mise en œuvre de procédures pour répondre à ces risques. Ces procédures ont compris le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers consolidés. Nos audits ont également compris l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation de l'ensemble des états financiers consolidés. Nous estimons que nos audits constituent un fondement raisonnable à notre opinion.

Questions critiques de l'audit

Les questions critiques de l'audit communiquées ci-dessous sont des éléments découlant de l'audit des états financiers consolidés de la période en cours qui ont été communiqués ou qui doivent être communiqués au comité d'audit, et qui : 1) se rapportent à des comptes ou à d'autres éléments d'information qui sont importants pour les états financiers consolidés et 2) nécessitent des jugements particulièrement difficiles, subjectifs ou complexes de notre part. La communication des questions critiques de l'audit ne modifie en rien notre opinion sur les états financiers consolidés, pris dans leur ensemble, et, en communiquant les questions critiques de l'audit ci-dessous, nous ne formulons pas d'opinions distinctes sur ces questions ou sur les comptes ou les autres éléments d'information auxquels elles se rapportent.

Évaluation des impôts sur les bénéfices

Comme l'explique la Note 7 des états financiers consolidés, les impôts reportés créditeurs nets s'établissaient à 8 271 M\$ au 31 décembre 2020 et la charge d'impôts sur les bénéfices s'établissait à 982 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020. La Compagnie exerce ses activités dans différentes juridictions fiscales, ce qui l'oblige à formuler des estimations et des jugements importants relativement à ses positions fiscales.

Nous avons déterminé que l'évaluation des impôts reportés créditeurs nets et de la charge d'impôts sur les bénéfices constituait une

question critique de l'audit en raison de l'importance des soldes d'impôts et de la complexité découlant de l'évaluation de l'application des réglementations fiscales pertinentes à la Compagnie. Un degré élevé de jugement a été requis de la part de l'auditeur pour évaluer certaines positions fiscales et certains soldes d'impôts de la Compagnie.

Les principales procédures que nous avons appliquées pour traiter cette question critique de l'audit sont les suivantes. Nous avons évalué la conception et mise en œuvre et testé l'efficacité de certains contrôles internes liés au rapprochement et à l'analyse des soldes d'impôts reportés de la Compagnie. Nous avons fait appel à des fiscalistes et à des professionnels de la fixation des prix de transfert possédant des compétences et des connaissances spécialisées pour nous aider à : 1) évaluer l'interprétation des réglementations fiscales pertinentes par la Compagnie; 2) évaluer les positions fiscales de la Compagnie et ses dispositions en matière de prix de transfert; et 3) analyser les soldes d'impôts reportés de la Compagnie en comparant les estimations fiscales de l'exercice précédent aux déclarations fiscales déposées et évaluer le rapprochement des soldes d'impôts reportés de la Compagnie par rapport aux différences temporaires sous-jacentes.

Évaluation de la capitalisation des coûts relatifs à l'infrastructure ferroviaire et des voies et des charges d'amortissement liées aux immobilisations

Comme l'explique la Note 11 des états financiers consolidés, les acquisitions d'immobilisations se sont chiffrées à 2 863 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, dont 1 427 M\$ étaient liés à l'entretien de l'infrastructure ferroviaire et des voies, incluant le remplacement de rails et de traverses, la réfection de ponts ainsi que d'autres travaux d'entretien général des voies. Comme l'explique la Note 1 des états financiers consolidés, les dépenses liées aux immobilisations construites à l'interne comprennent les dépenses liées aux coûts directs des matières, de la main-d'œuvre et des services contractuels, ainsi que d'autres coûts répartis. La Compagnie utilise la méthode d'amortissement par classes homogènes selon laquelle un taux combiné d'amortissement unique est appliqué à l'investissement brut dans une catégorie d'actifs similaires. Les charges d'amortissement liées aux immobilisations s'établissaient à 1 583 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020. La Compagnie réalise des études approfondies sur l'amortissement de groupes d'actifs spécifiques au Canada et aux États-Unis sur une base périodique, ce qui nécessite un jugement important. Ces études comportent de nombreuses hypothèses relatives à la durée de vie utile restante, et les études menées aux États-Unis font appel à un tiers expert. Les études sur l'amortissement tiennent compte, entre autres facteurs, de l'analyse de données de désaffectations historiques et de la prévision des caractéristiques de durée de vie des actifs. Tout changement dans la durée estimative de vie utile peut avoir une incidence importante sur le montant des charges d'amortissement.

Nous avons déterminé que l'évaluation de la capitalisation des coûts relatifs à l'infrastructure ferroviaire et des voies et des charges d'amortissement liées aux immobilisations constituait une question critique de l'audit. L'ampleur et la complexité des immobilisations construites à l'interne, ainsi que les jugements nécessaires pour déterminer si les dépenses répondaient aux critères de capitalisation préétablis de la Compagnie, ont fait appel à de la subjectivité de la part de l'auditeur. De plus, il a nécessité un plus grand degré de jugement de la part de l'auditeur dans l'évaluation de la durée estimative de vie utile des diverses catégories d'actifs.

Les principales procédures que nous avons appliquées pour traiter cette question critique de l'audit sont les suivantes. Nous avons évalué la conception et mise en œuvre et testé l'efficacité du fonctionnement de certains contrôles internes liés au processus de la Compagnie en matière d'acquisitions d'immobilisations, y compris les contrôles liés à la surveillance des coûts réels des projets d'immobilisations par rapport au budget et à l'examen par la Compagnie visant à déterminer si les dépenses imputées aux projets répondent à ses critères de capitalisation préétablis par la Compagnie. Nous avons aussi évalué la conception et mise en œuvre et testé l'efficacité de certains contrôles internes à l'égard du processus de la Compagnie en matière de charges d'amortissement, y compris des contrôles liés à l'examen par la Compagnie des études sur l'amortissement au Canada et aux États-Unis. Pour un échantillon d'acquisitions d'immobilisations, nous avons examiné leur documentation sous-jacente, et déterminé si les dépenses répondent aux critères de capitalisation préétablis de la Compagnie. Les tests ont été effectués à un niveau ventilé par type de coût (notamment aux coûts directs des matières, de la main-d'œuvre et des services contractuels), et comprenaient des comparaisons par rapport à la période précédente par unité de mesure par région. Nous avons comparé les hypothèses clés incluses dans les études sur l'amortissement à leur documentation sous-jacente par catégories d'immobilisation. Afin d'évaluer la raisonnable des hypothèses clés utilisées pour déterminer les durées estimatives de vie utile dans les études sur l'amortissement de la Compagnie au Canada et aux États-Unis, nous avons comparé les modèles de désaffectations historiques de la Compagnie avec les données sur la durée de vie utiles utilisées dans les études sur l'amortissement, et interrogé des membres du personnel de la Compagnie ayant des connaissances spécialisées en la matière et, pour certaines catégories d'immobilisations et un tiers spécialiste.

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

Nous sommes les auditeurs de la Compagnie depuis 1992.

Montréal (Canada)

Le 1^{er} février 2021

* CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A123145

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

Opinion sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière

Nous avons audité le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada (la « Compagnie ») au 31 décembre 2020, en nous fondant sur les critères établis dans le document *Internal Control - Integrated Framework (2013)* publié par le *Committee of Sponsoring Organizations* (« COSO ») de la *Treadway Commission*. À notre avis, la Compagnie maintenait, dans tous ses aspects significatifs, un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2020, selon les critères établis dans le document *Internal Control - Integrated Framework (2013)* publié par le COSO.

Nous avons également audité, conformément aux normes du *Public Company Accounting Oversight Board* (« PCAOB ») des États-Unis, les bilans consolidés de la Compagnie aux 31 décembre 2020 et 2019, les états consolidés connexes des résultats, du bénéfice global, de l'évolution de l'avoire des actionnaires et des flux de trésorerie, de même que les notes connexes, pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2020 (collectivement, les « états financiers consolidés »), et notre rapport daté du 1^{er} février 2021 exprimait une opinion sans réserve sur ces états financiers consolidés.

Fondement de l'opinion

Le maintien d'un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière ainsi que l'appréciation de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière, qui est incluse dans le Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière ci-joint, incombent à la direction de la Compagnie. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Compagnie, sur la base de notre audit. Nous sommes un cabinet d'experts-comptables inscrit auprès du PCAOB et nous sommes tenus d'être indépendants de la Compagnie conformément aux lois fédérales américaines sur les valeurs mobilières, aux règles et règlements applicables de la *Securities and Exchange Commission* et du PCAOB.

Notre audit a été réalisé conformément aux normes du PCAOB. Ces normes requièrent que nous planifions et réalisons l'audit de façon à fournir l'assurance raisonnable qu'un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière était maintenu, dans tous ses aspects significatifs. Notre audit du contrôle interne à l'égard de l'information financière a comporté l'acquisition d'une compréhension du contrôle interne à l'égard de l'information financière, une évaluation du risque de l'existence d'une faiblesse significative, des tests et une évaluation de l'efficacité de la conception et du fonctionnement du contrôle interne en fonction de notre évaluation du risque, ainsi que la mise en œuvre des autres procédures que nous avons jugées nécessaires dans les circonstances. Nous estimons que notre audit constitue un fondement raisonnable à notre opinion.

Définition et limites du contrôle interne à l'égard de l'information financière

Le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'une société est un processus conçu pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux principes comptables généralement reconnus. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'une société comprend les politiques et procédures qui 1) concernent la tenue de dossiers suffisamment détaillés qui donnent une image fidèle des opérations et des cessions d'actifs de la société; 2) fournissent une assurance raisonnable que les opérations sont enregistrées comme il se doit pour établir les états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus et que les encaissements et décaissements de la société ne sont faits qu'avec l'autorisation de la direction et du conseil d'administration de la société; et 3) fournissent une assurance raisonnable concernant la prévention ou la détection à temps de toute acquisition, utilisation ou cession non autorisée d'actifs de la société qui pourraient avoir une incidence significative sur les états financiers.

En raison des limites qui lui sont inhérentes, il se peut que le contrôle interne à l'égard de l'information financière ne permette pas de prévenir ou de détecter certaines anomalies. De plus, toute projection du résultat d'une évaluation de son efficacité sur des périodes futures comporte le risque que les contrôles deviennent inadéquats en raison de changements de situation ou que le niveau de respect des politiques ou des procédures diminue.

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

Montréal (Canada)
Le 1^{er} février 2021

* CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A123145

États consolidés des résultats

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	2019	2018
Produits d'exploitation (Note 4)		13 819 \$	14 917 \$	14 321 \$
Charges d'exploitation				
Main-d'œuvre et avantages sociaux		2 723	2 922	2 860
Services acquis et matières		2 152	2 267	1 971
Carburant		1 152	1 637	1 732
Amortissement (Note 11)		1 589	1 562	1 329
Location de matériel		432	444	467
Risques divers et autres		508	492	469
Perte sur les actifs détenus en vue de la vente (Note 5)		486	—	—
Total – Charges d'exploitation		9 042	9 324	8 828
Bénéfice d'exploitation		4 777	5 593	5 493
Intérêts débiteurs		(554)	(538)	(489)
Autres éléments du produit net des prestations (Note 17)		315	321	302
Autres produits (Note 6)		6	53	376
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices		4 544	5 429	5 682
Charge d'impôts sur les bénéfices (Note 7)		(982)	(1 213)	(1 354)
Bénéfice net		3 562 \$	4 216 \$	4 328 \$
Bénéfice par action (Note 8)				
De base		5,01 \$	5,85 \$	5,89 \$
Dilué		5,00 \$	5,83 \$	5,87 \$
Nombre moyen pondéré d'actions (Note 8)				
En circulation		711,3	720,1	734,5
Dilué		713,0	722,6	737,7

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés du bénéfice global

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	2019	2018
Bénéfice net		3 562 \$	4 216 \$	4 328 \$
Autre bénéfice (perte) global(e) (Note 20)				
Gain (perte) net(te) sur la conversion des devises		(82)	(256)	403
Variation nette des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite (Note 17)		160	(440)	(759)
Autre bénéfice (perte) global(e) avant impôts sur les bénéfices		78	(696)	(356)
Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices		(67)	62	291
Autre bénéfice (perte) global(e)		11	(634)	(65)
Bénéfice global		3 573 \$	3 582 \$	4 263 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Bilans consolidés

En millions	31 décembre	2020	2019
Actif			
Actif à court terme			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		569 \$	64 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions (Note 15)		531	524
Débiteurs (Note 9)		1 054	1 213
Matières et fournitures		583	611
Autres actifs à court terme (Note 10)		365	418
<i>Total – Actif à court terme</i>		3 102	2 830
Immobilisations (Note 11)		40 069	39 669
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation (Note 12)		435	520
Actif relatif aux régimes de retraite (Note 17)		777	336
Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres (Note 13)		421	429
Total – Actif		44 804 \$	43 784 \$
Passif et avoir des actionnaires			
Passif à court terme			
Créditeurs et autres (Note 14)		2 364 \$	2 357 \$
Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an (Note 15)		910	1 930
<i>Total – Passif à court terme</i>		3 274	4 287
Impôts reportés (Note 7)		8 271	7 844
Autres passifs et crédits reportés (Note 16)		534	634
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite (Note 17)		767	733
Dette à long terme (Note 15)		11 996	11 866
Passifs liés aux contrats de location-exploitation (Note 12)		311	379
Avoir des actionnaires			
Actions ordinaires (Note 18)		3 698	3 650
Actions ordinaires dans les Fiducies d'actions (Note 18)		(115)	(163)
Surplus d'apport		379	403
Autre perte globale cumulée (Note 20)		(3 472)	(3 483)
Bénéfices non répartis		19 161	17 634
<i>Total – Avoir des actionnaires</i>		19 651	18 041
Total – Passif et avoir des actionnaires		44 804 \$	43 784 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Au nom du Conseil d'administration :

(s) Robert Pace
Administrateur

(s) Jean-Jacques Ruest
Administrateur

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

En millions	Nombre d'actions ordinaires		Actions ordinaires	Actions ordinaires détenues dans les Fiducies d'actions	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En circulation	Fiducies d'actions						
Solde au 31 décembre 2017	742,6	2,0	3 613 \$	(168) \$	434 \$	(2 784) \$	15 561 \$	16 656 \$
Bénéfice net							4 328	4 328
Options d'achat d'actions levées	1,7		120		(17)			103
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 18)	0,4	(0,4)		31	(68)		(30)	(67)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					59		(2)	57
Rachat d'actions ordinaires (Note 18)	(19,0)		(99)				(1 901)	(2 000)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions (Note 18)	(0,4)	0,4		(38)				(38)
Autre perte globale (Note 20)						(65)		(65)
Dividendes (1,82 \$ par action)							(1 333)	(1 333)
Solde au 31 décembre 2018	725,3	2,0	3 634	(175)	408	(2 849)	16 623	17 641
Bénéfice net							4 216	4 216
Options d'achat d'actions levées	1,1		89		(12)			77
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 18)	0,5	(0,5)		45	(56)		(61)	(72)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					63		(2)	61
Rachat d'actions ordinaires (Note 18)	(14,3)		(73)				(1 627)	(1 700)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions (Note 18)	(0,3)	0,3		(33)				(33)
Autre perte globale (Note 20)						(634)		(634)
Dividendes (2,15 \$ par action)							(1 544)	(1 544)
Ajustement de l'effet cumulatif de l'adoption de la norme ASU 2016-02 ¹⁾							29	29
Solde au 31 décembre 2019	712,3	1,8	3 650	(163)	403	(3 483)	17 634	18 041
Bénéfice net							3 562	3 562
Options d'achat d'actions levées	0,8		65		(9)			56
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 18)	0,6	(0,6)		62	(82)		(37)	(57)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					67		(2)	65
Rachat d'actions ordinaires (Note 18)	(3,3)		(17)				(362)	(379)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions (Note 18)	(0,1)	0,1		(14)				(14)
Autre bénéfice global (Note 20)						11		11
Dividendes (2,30 \$ par action)							(1 634)	(1 634)
Solde au 31 décembre 2020	710,3	1,3	3 698 \$	(115) \$	379 \$	(3 472) \$	19 161 \$	19 651 \$

1) La Compagnie a adopté la norme Accounting Standards Update (ASU) 2016-02: Leases and related amendments (Topic 842) au premier trimestre de 2019, en appliquant la méthode rétrospective modifiée avec un ajustement de l'effet cumulatif aux Bénéfices non répartis comptabilisés le 1^{er} janvier 2019, sans retraitement de l'information financière pour les périodes comparatives.

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés des flux de trésorerie

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2020	2019	2018
Activités d'exploitation				
Bénéfice net		3 562 \$	4 216 \$	4 328 \$
Rajustements visant à rapprocher le bénéfice net et les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation :				
Amortissement		1 589	1 562	1 329
Produit et capitalisation des régimes de retraite		(234)	(288)	(209)
Impôts reportés (Note 7)		487	569	527
Perte sur les actifs détenus en vue de la vente (Note 5)		486	—	—
Gain sur la cession d'immobilisations (Note 6)		—	—	(338)
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :				
Débiteurs		158	(7)	(91)
Matières et fournitures		20	(60)	(120)
Créditeurs et autres		(49)	(498)	379
Autres actifs à court terme		—	5	14
Autres activités d'exploitation, nettes		146	424	99
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation		6 165	5 923	5 918
Activités d'investissement				
Acquisitions d'immobilisations		(2 863)	(3 865)	(3 531)
Acquisitions, déduction faite des espèces acquises (Note 3)		(8)	(259)	—
Cession d'immobilisations (Note 6)		—	—	194
Autres activités d'investissement, nettes		(75)	(66)	(67)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement		(2 946)	(4 190)	(3 404)
Activités de financement				
Émission de dette (Note 15)		1 789	1 653	3 268
Remboursement de dette (Note 15)		(1 221)	(402)	(2 393)
Variation nette de papier commercial (Note 15)		(1 273)	141	99
Règlement des contrats de change à terme sur la dette		26	2	53
Émission d'actions ordinaires découlant de la levée d'options d'achat d'actions (Note 19)		56	77	103
Impôts retenus versés sur le règlement net d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 19)		(48)	(61)	(51)
Rachat d'actions ordinaires (Note 18)		(379)	(1 700)	(2 000)
Achat d'actions ordinaires pour le règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres		(9)	(11)	(16)
Achat d'actions ordinaires par les Fiducies d'actions (Note 18)		(14)	(33)	(38)
Dividendes versés		(1 634)	(1 544)	(1 333)
Acquisition, contrepartie en espèces additionnelle (Note 3)		—	(25)	—
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement		(2 707)	(1 903)	(2 308)
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie, les liquidités soumises à restrictions et les équivalents de trésorerie soumis à restrictions		—	(1)	—
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions		512	(171)	206
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de l'exercice		588	759	553
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de l'exercice		1 100 \$	588 \$	759 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice		569 \$	64 \$	266 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de l'exercice		531	524	493
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de l'exercice		1 100 \$	588 \$	759 \$
Information supplémentaire sur les flux de trésorerie				
Intérêts versés		(551) \$	(521) \$	(488) \$
Impôts sur les bénéfices versés (Note 7)		(353) \$	(822) \$	(776) \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Table des matières

1 Énoncé des conventions comptables importantes	72
2 Recommandations comptables récentes	79
3 Regroupements d'entreprises	80
4 Produits d'exploitation	81
5 Actifs détenus en vue de la vente	82
6 Autres produits	82
7 Impôts sur les bénéfices	83
8 Bénéfice par action	86
9 Débiteurs	87
10 Autres actifs à court terme	87
11 Immobilisations	87
12 Contrats de location	88
13 Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres	90
14 Créiteurs et autres	90
15 Dette	91
16 Autres passifs et crédits reportés	94
17 Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	95
18 Capital-actions	103
19 Régimes de rémunération à base d'actions	104
20 Autre perte globale cumulée	109
21 Engagements et éventualités d'importance	110
22 Instruments financiers	114
23 Information sectorielle	115
24 Événements subséquents	116

La Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et ses filiales en propriété exclusive, collectivement le « CN » ou la « Compagnie », œuvrent dans le secteur du transport ferroviaire et du transport connexe. Couvrant le Canada et les États-Unis, le CN est le seul chemin de fer à relier les côtes est et ouest du Canada au sud des États-Unis. Les produits marchandises de la Compagnie sont tirés du transport d'un éventail diversifié et équilibré de marchandises, y compris les produits pétroliers et chimiques, les produits céréaliers et les engrais, le charbon, les métaux et les minéraux, les produits forestiers, l'intermodal et les véhicules automobiles.

1 – Énoncé des conventions comptables importantes

Mode de présentation

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

Périmètre de consolidation

Ces états financiers consolidés comprennent les comptes de toutes les filiales et entités à détenteurs de droits variables pour lesquelles la Compagnie est le bénéficiaire principal. La Compagnie est le bénéficiaire principal des fiducies des régimes d'avantages sociaux du personnel (les « Fiducies d'actions »), puisqu'elle finance les Fiducies d'actions. Les placements sur lesquels la Compagnie exerce une influence notable sont comptabilisés selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation et tous les autres placements pour lesquels la juste valeur ne peut être facilement déterminée sont comptabilisés au coût moins la dépréciation, plus ou moins les changements dans les prix observables.

Utilisation des estimations

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

Produits d'exploitation

Nature des services

Les produits d'exploitation de la Compagnie sont composés de produits marchandises et d'autres produits d'exploitation. Les produits marchandises comprennent les produits provenant du transport des marchandises par train et proviennent des sept groupes marchandises suivants :

- Produits pétroliers et chimiques, ce qui comprend les produits chimiques et les matières plastiques, les produits pétroliers raffinés, le pétrole brut et les condensats, et le soufre;
- Métaux et minéraux, ce qui comprend les matériaux du secteur de l'énergie, les métaux, les minéraux et le minerai de fer;
- Produits forestiers, ce qui comprend le bois d'œuvre, les pâtes, le papier et les panneaux;
- Charbon, ce qui comprend le charbon et le coke de pétrole;
- Produits céréaliers et engrais, ce qui comprend les céréales réglementées canadiennes, les céréales commerciales canadiennes, les céréales américaines, la potasse et les autres engrais;
- Intermodal, ce qui comprend les services de transport ferroviaire et routier pour le trafic nord-américain et international; et
- Véhicules automobiles, ce qui comprend les véhicules assemblés et les pièces d'automobiles.

Les produits marchandises comprennent également les produits tirés des services optionnels qui dépassent le transport de base des marchandises, dont l'utilisation des actifs, les manœuvres, l'entreposage et d'autres services.

Les Autres produits d'exploitation proviennent des services logistiques non ferroviaires qui soutiennent l'activité ferroviaire de la Compagnie, dont les services de navires et de quais, le transbordement et la distribution, la logistique automobile, l'expédition transitaire et la gestion des transports.

Comptabilisation des produits d'exploitation

Les produits d'exploitation sont comptabilisés lorsque le contrôle des services promis est transféré au client selon le montant de la contrepartie que la Compagnie s'attend à recevoir pour ces services.

La Compagnie comptabilise les contrats conclus avec des clients lorsqu'elle a l'approbation et l'engagement des deux parties, que les droits de chaque partie ont été établis, que les conditions de paiement ont été définies, que le contrat a une substance commerciale et que le recouvrement de la contrepartie est probable. Pour les contrats qui impliquent plusieurs obligations de prestation, la Compagnie répartit le prix de transaction entre les obligations de prestation prévues au contrat en proportion des prix de vente spécifiques, et comptabilise les produits d'exploitation lorsque les obligations de prestation prévues au contrat sont remplies, ou à mesure qu'elles le sont.

Les produits d'exploitation sont présentés déduction faite des taxes perçues des clients et remises aux autorités gouvernementales.

Produits marchandises

Les services de transport de marchandises sont structurés selon des tarifs accessibles au public ou des ententes propres aux clients, lesquels précisent le prix et les conditions des services de transport de marchandises offerts par la Compagnie. Aux fins de la comptabilisation des produits d'exploitation, un contrat pour le transport de marchandises par train existe lorsqu'un client envoie des instructions d'expédition et que celles-ci sont acceptées par la Compagnie en lien avec le tarif ou l'entente propre au client.

Les produits d'exploitation provenant du transport de marchandises par train sont comptabilisés progressivement en raison du transfert continu du contrôle au client à mesure que les marchandises progressent entre leur point de départ et leur destination. La progression de l'accomplissement des obligations de prestation est mesurée en fonction de la durée de déplacement des marchandises entre le point de départ et la destination. La répartition des produits d'exploitation entre les périodes de déclaration est basée sur la durée relative du déplacement à chaque période, et les charges sont comptabilisées au moment où elles sont engagées. Les produits d'exploitation provenant de contrats liés au transport de marchandises qui requièrent la participation d'autres transporteurs ferroviaires pour le transport de marchandises du point de départ à celui d'arrivée sont présentés sur une base nette. L'acheminement des marchandises s'effectue sur une courte période de temps et est généralement terminé avant la date d'échéance du paiement. Les comptes clients marchandises sont inclus dans le poste Débiteurs des Bilans consolidés.

La Compagnie ne détient aucun actif sur contrat important associé aux produits marchandises.

Les passifs sur contrat représentent la contrepartie reçue des clients pour laquelle l'obligation de prestation connexe n'a pas été remplie. Les passifs sur contrat sont constatés dans les produits d'exploitation lorsque l'obligation de prestation connexe est remplie ou à mesure qu'elle l'est. La Compagnie inclut les passifs sur contrat dans les postes Créditeurs et autres et Autres passifs et crédits reportés des Bilans consolidés.

Les produits d'exploitation provenant des services optionnels sont comptabilisés à un moment précis ou progressivement à mesure que les obligations de prestation sont remplies, selon la nature du service.

Les contrats de transport de marchandises peuvent comprendre une contrepartie variable sous forme de primes en fonction du volume, de rabais ou d'autres éléments, qui a une incidence sur le prix de transaction. La contrepartie variable est comptabilisée comme produit d'exploitation dans la mesure où il est probable que cela ne donnera pas lieu à un ajustement à la baisse important du montant cumulatif des produits d'exploitation comptabilisés. La contrepartie variable est constatée selon la meilleure estimation du montant prévu par la direction, qui est fondée sur les renseignements historiques, courants et prévisionnels.

Autres produits d'exploitation

Les autres produits d'exploitation sont comptabilisés à un moment précis ou progressivement à mesure que les obligations de prestation sont remplies, selon la nature du service.

Impôts sur les bénéfices

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

Bénéfice par action

Le bénéfice de base par action est calculé au moyen du nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période. Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation exclut les actions détenues dans les Fiducies d'actions et inclut les octrois de rémunération à base d'actions réglés en titres de capitaux propres acquis à l'exclusion des options d'achat d'actions. Le bénéfice dilué par action est calculé au moyen du nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période après dilution selon la méthode du rachat d'actions. Le

nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution tient compte des effets dilutifs des actions ordinaires pouvant être émises à la levée des options d'achat d'actions en circulation et de rémunération réglée en titres de capitaux propres non acquis.

Change étranger

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

La Compagnie désigne la dette de la société mère libellée en dollars US comme couverture de change relativement à son investissement net dans les établissements à l'étranger. Conséquemment, les gains et les pertes de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US, depuis les dates de désignation, sont inclus dans le poste Autre bénéfice (perte) global(e).

Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions

En vertu de ses ententes de lettres de crédit bilatérales conclues avec différentes banques, la Compagnie peut fournir des garanties, sous forme de liquidités et d'équivalents de trésorerie, pour une période minimale d'un mois, égales à au moins la valeur nominale des lettres de crédit émises. Les liquidités et les équivalents de trésorerie soumis à restrictions comprennent des placements très liquides, achetés trois mois ou moins avant la date d'échéance, et sont présentés au coût plus les intérêts courus, lequel se rapproche de la juste valeur.

Débiteurs

Les débiteurs sont comptabilisés au coût, déduction faite des rajustements de la facturation et de la provision pour pertes de crédit. La provision pour pertes de crédit est fondée sur les informations pertinentes concernant les événements passés, y compris l'expérience antérieure, la situation actuelle et les prévisions raisonnables et justifiables touchant la recouvrabilité du montant présenté. Les débiteurs considérés comme irrécouvrables sont radiés au moyen de la provision pour pertes de crédit. Les recouvrements subséquents de montants auparavant radiés sont crédités aux créances douteuses dans le poste Risques divers et autres des États consolidés des résultats.

Matières et fournitures

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

Actifs détenus en vue de la vente

Les actifs qui sont classés comme étant détenus en vue de la vente sont évalués au moindre de leur valeur comptable ou de leur juste valeur, diminuée des frais de vente prévus (« prix de vente estimatif »), une perte étant comptabilisée dans la mesure où la valeur comptable excède le prix de vente estimatif. Le classement est applicable lorsque les actifs sont disponibles en vue de la vente immédiate dans leur état actuel et que la vente des actifs est probable. De plus, le transfert des actifs doit normalement répondre, dans l'année suivant le classement de ceux-ci, aux critères de comptabilisation à titre de vente réalisée.

Après avoir été classés comme étant détenus en vue de la vente, les actifs ne font l'objet d'aucun amortissement, puis les actifs et tout passif qui leur sont directement liés sont classés en tant qu'actifs courants dans les Bilans consolidés de la Compagnie.

Les modifications ultérieures du prix de vente estimatif des actifs détenus en vue de la vente sont comptabilisées dans les États consolidés des résultats à titre de gains ou de pertes, la comptabilisation des gains ultérieurs étant limitée au cumul des pertes comptabilisées précédemment.

Immobilisations

Capitalisation des coûts

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

à des immobilisations construites à l'interne, y compris le remplacement d'actifs existants de voie et de chemin de roulement et l'expansion du réseau ferroviaire, ainsi qu'à des révisions et remises à neuf importantes de matériel roulant.

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

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

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

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

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

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

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

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

Amortissement

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

Pour toutes les catégories d'actifs amortissables, le taux d'amortissement est fondé sur la durée de vie utile estimative des actifs. La détermination de la vraisemblance de la durée de vie utile estimative des immobilisations exige du jugement et repose sur l'information alors disponible, y compris des études périodiques sur l'amortissement réalisées par la Compagnie. Les immobilisations de la Compagnie aux États-Unis sont soumises à des études approfondies sur l'amortissement, conformément aux exigences du STB et sont réalisées par des experts

externes. Les études sur l'amortissement à l'égard des immobilisations canadiennes ne sont pas exigées en vertu de la réglementation, sont réalisées à l'interne, sur une base périodique, et visent des catégories d'actif particulières. Les changements de durée de vie utile des actifs et des taux combinés d'amortissement connexes sont appliqués de façon prospective.

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

Étant donné la nature du chemin de fer et la composition des réseaux ferroviaires, qui sont constitués d'actifs à long terme homogènes, il n'est pas pratique de tenir des registres d'immobilisations spécifiques à leur unité de propriété la plus basse.

La mise hors service d'immobilisations se produit lors du remplacement d'un actif dans le cours normal des activités, de la vente d'un actif ou de l'abandon d'un tronçon de voie. En ce qui a trait aux mises hors service dans le cours normal des activités, la durée de vie de l'immobilisation mise hors service correspond généralement à une plage raisonnable de la durée de vie utile prévue, telle que déterminée par les études sur l'amortissement, et, par conséquent, aucun gain ni aucune perte ne sont constatés en vertu de la méthode d'amortissement par classes homogènes. Le coût de l'actif est supprimé du compte d'actifs et l'écart entre le coût historique estimé et l'amortissement cumulé estimé (déduction faite des produits de récupération et des coûts de démantèlement), s'il y a lieu, est consigné comme un ajustement de l'amortissement cumulé, et aucun gain ni aucune perte ne sont constatés. Le coût historique estimé de l'actif mis hors service est estimé au moyen de facteurs ou d'indices de déflation ayant une corrélation étroite avec les immobilisations faisant partie des catégories d'actifs combinés à l'âge estimatif de l'actif mis hors service déterminé en appliquant la méthode du premier entré, premier sorti, et ce coût historique est appliqué à la valeur de remplacement de l'actif.

Dans chaque étude sur l'amortissement, une estimation est faite de tout excédent ou toute insuffisance dans l'amortissement cumulé pour toutes les catégories d'actifs correspondantes afin de s'assurer que les taux d'amortissement restent appropriés. Tout excédent ou toute insuffisance est amorti sur la durée de vie restante de la catégorie d'actifs.

En ce qui a trait à la mise hors service d'immobilisations amortissables qui n'a pas lieu dans le cours normal des activités, le coût historique, déduction faite des produits de récupération, est constaté comme un gain ou une perte dans les bénéfices. On considère qu'une mise hors service n'a pas eu lieu dans le cours normal des activités si celle-ci répond aux critères suivants : i) elle est inhabituelle; ii) elle est d'un montant considérable; et iii) elle présente des variations considérables par rapport au modèle de mise hors service établi lors des études sur l'amortissement. Dans le cas de la vente de terrains ou la cession d'immobilisations qui ne font pas partie des activités ferroviaires, un gain ou une perte est constaté au poste Autres produits.

Contrats de location

La Compagnie conclut des contrats de location à court et à long terme pour du matériel roulant, dont des locomotives et des wagons, du matériel, des biens immobiliers et des contrats de service qui contiennent des contrats de location intégrés. La Compagnie détermine si un contrat contient un contrat de location à la date de passation du contrat. Les contrats de location d'une durée de douze mois ou moins ne sont pas comptabilisés par la Compagnie dans les Bilans consolidés.

Les actifs au titre de droits d'utilisation et les passifs liés aux contrats de location-financement et aux contrats de location-exploitation sont comptabilisés sur la base de la valeur actuelle des paiements futurs au titre du contrat de location pendant la durée du contrat à la date de début. Lorsque le taux d'intérêt implicite ne peut être déterminé à partir du contrat de location, la Compagnie utilise des taux d'emprunt marginaux internes selon la durée et la devise pour évaluer initialement les contrats de location d'une durée de plus de douze mois dans les Bilans consolidés. La charge au titre des contrats de location-exploitation est constatée selon la méthode linéaire sur la durée du contrat de location.

Les contrats de location de la Compagnie peuvent comporter des options de résiliation, de renouvellement et/ou d'achat, des garanties de valeurs résiduelles ou une combinaison de ces options, qui sont toutes évaluées par la Compagnie sur une base trimestrielle. La majorité des options de renouvellement disponibles prolongent la durée du contrat de location de un à cinq ans. La Compagnie comptabilise ces options contractuelles lorsqu'elle est raisonnablement certaine qu'elle exercera l'une d'entre elles.

Les contrats de location peuvent comporter des composantes locatives et non locatives que la Compagnie comptabilise généralement séparément, à l'exception de la catégorie d'actifs des wagons pour laquelle la Compagnie a choisi de ne pas séparer les composantes locatives et non locatives.

Actifs incorporels

Les actifs incorporels sont principalement constitués des contrats et des relations avec les clients acquis par le biais d'acquisitions d'entreprises. Les actifs incorporels sont généralement amortis selon la méthode linéaire sur leur durée de vie utile prévue, allant de 20 à 50 ans. Si un changement dans la durée de vie utile estimative d'un actif incorporel est déterminé, l'amortissement est ajusté de façon prospective.

En ce qui concerne la dépréciation, la Compagnie évalue la recouvrabilité de ses actifs incorporels détenus et utilisés lorsqu'il apparaît, au vu des circonstances ou de l'évolution de la situation, qu'il se pourrait qu'on ne puisse récupérer cette valeur comptable sur la base des flux monétaires futurs non actualisés. Si la valeur comptable d'un actif incorporel n'est pas recouvrable et dépasse la juste valeur, une charge au titre de la perte de valeur est comptabilisée pour l'excédent de la valeur comptable de l'actif sur la juste valeur.

Écart d'acquisition

La Compagnie comptabilise l'écart d'acquisition comme étant l'excédent du prix d'achat sur la juste valeur des actifs nets identifiables acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises. L'écart d'acquisition est rattaché aux unités d'exploitation qui devraient bénéficier de l'acquisition d'entreprise. La valeur comptable de l'écart d'acquisition n'est pas amortie; elle fait plutôt l'objet d'un test de dépréciation annuel, au premier jour du quatrième trimestre de l'exercice, ou plus fréquemment si des événements ou des changements de circonstances indiquent qu'il est plus probable qu'improbable que la juste valeur d'une unité d'exploitation soit inférieure à la valeur comptable.

En ce qui concerne la dépréciation, la Compagnie peut d'abord évaluer certains facteurs qualitatifs afin de déterminer s'il est plus probable qu'improbable que la juste valeur d'une unité d'exploitation soit inférieure à sa valeur comptable, y compris l'écart d'acquisition, ou procéder directement à un test de dépréciation quantitatif de l'écart d'acquisition. Les facteurs qualitatifs comprennent, de façon non exhaustive, la conjoncture économique, les conditions du marché et du secteur, les facteurs de coûts et le rendement financier global de l'unité d'exploitation, ainsi que des événements comme des changements au sein de la direction ou chez les clients. Si l'évaluation qualitative montre qu'il est plus probable qu'improbable que la juste valeur d'une unité d'exploitation soit inférieure à sa valeur comptable, le test de dépréciation quantitatif doit être effectué. Le test de dépréciation quantitatif est effectué en comparant la juste valeur d'une unité d'exploitation avec sa valeur comptable, y compris l'écart d'acquisition, et une charge au titre de la perte de valeur est comptabilisée au montant par lequel la valeur comptable excède la juste valeur de l'unité d'exploitation, jusqu'à concurrence de la valeur de l'écart d'acquisition. La Compagnie définit la juste valeur d'une unité d'exploitation comme étant le prix qui serait reçu pour vendre l'unité d'exploitation dans son ensemble dans le cadre d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date de dépréciation. Pour déterminer la juste valeur d'une unité d'exploitation, la Compagnie a recours à la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie au moyen du taux d'actualisation avant impôts qui reflète les évaluations actuelles du marché de la valeur temps de l'argent et des risques propres à l'actif ou au groupe d'actifs.

Programme de titrisation des débiteurs

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

Régimes de retraite

Le coût des régimes de retraite est déterminé selon des méthodes actuarielles. Le coût (bénéfice) net des prestations comprend le coût des prestations de retraite accordées en échange des services rendus par le personnel au cours de l'exercice, qui est constaté dans les charges d'exploitation au poste Main d'œuvre et avantages sociaux. Le coût (bénéfice) net des prestations inclut également les éléments ci-dessous, qui sont constatés au poste Autres éléments du produit (coût) net des prestations :

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

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

Avantages complémentaires de retraite

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

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

Surplus d'apport

Le poste Surplus d'apport inclut la charge au titre de la rémunération à base d'actions réglée en titres de capitaux propres et d'autres éléments relatifs aux octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres. Lorsque des options d'achats d'actions sont levées, la charge au titre de la rémunération à base d'actions relative à ces octrois est reclassée hors du poste Surplus d'apport au poste Actions ordinaires. Lorsque tous les autres octrois donnant lieu à un règlement en titre de capitaux propres sont réglés, la Compagnie reclasse du poste Surplus d'apport au poste Bénéfices non répartis la charge au titre de la rémunération à base d'actions et d'autres éléments relatifs aux octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres, jusqu'à concurrence du montant du coût du règlement. L'excédent du coût de règlement par rapport à la charge au titre de la rémunération à base d'actions, le cas échéant, est comptabilisé dans le poste Bénéfices non répartis.

Rémunération à base d'actions

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

Blessures corporelles et autres réclamations

Au Canada, la Compagnie comptabilise les coûts liés aux accidents du travail subis par les membres du personnel selon des estimations actuarielles actualisées du coût ultime découlant de telles blessures, incluant les coûts d'indemnisation et de soins de santé et les frais d'administration de tiers. Aux États-Unis, la Compagnie enregistre une provision pour les coûts prévus liés aux réclamations pour les blessures corporelles, les dommages aux biens et les maladies professionnelles, établie sur la base d'estimations actuarielles non actualisées de leurs coûts définitifs. Pour tout autre litige au Canada et aux États-Unis, la Compagnie maintient des provisions et les révisé régulièrement, selon une approche au cas par cas, lorsque la perte prévue est probable et peut raisonnablement être estimée selon l'information alors disponible.

Dépenses environnementales

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

Instruments financiers dérivés

La Compagnie utilise à l'occasion des instruments financiers dérivés dans la gestion des risques liés aux taux d'intérêt et aux taux de change. Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur. Les variations de juste valeur des instruments dérivés qui ne sont pas désignés ni admissibles comme couvertures sont comptabilisées au poste Bénéfice net de la période en cours.

2 – Recommandations comptables récentes

Durant l'exercice considéré, la Compagnie a adopté la récente mise à jour *Accounting Standards Update* (ASU) ci-dessous qui a été publiée par le FASB :

ASU 2016-13 *Financial instruments – Credit losses (Topic 326): Measurement of credit losses on financial instruments*

Cette norme 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. La nouvelle norme remplace la méthode actuelle de dépréciation fondée sur les pertes subies par un modèle qui repose sur les pertes de crédit attendues.

La Compagnie a adopté cette norme au cours du premier trimestre de 2020, avec une entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2020. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence sur les États financiers consolidés de la Compagnie autre que la mise à jour de la méthode comptable liée aux débiteurs mentionnée dans la *Note 1, Énoncé des conventions comptables importantes*.

La récente mise à jour ASU ci-dessous, qui a été publiée par le FASB, est entrée en vigueur durant l'exercice considéré et n'a pas été adoptée par la Compagnie :

ASU 2020-04 *Reference rate reform (Topic 848): Facilitation of the effects of reference rate reform on financial reporting*

Le *London Interbank Offered Rate* (LIBOR) est un taux d'intérêt de référence utilisé dans diverses ententes par tous les types d'entités. À la fin de 2021, les banques ne seront plus tenues de communiquer l'information utilisée pour établir le LIBOR qui, par conséquent, pourrait être abandonné. D'autres taux d'intérêt utilisés à l'échelle mondiale pourraient aussi être abandonnés pour des raisons semblables.

Cette norme ASU fournit des mesures de simplification et des exceptions facultatives pour l'application des principes comptables généralement reconnus aux transactions touchées par la réforme des taux de référence, si certains critères sont respectés. Ces transactions touchent notamment les modifications aux contrats, les relations de couverture et la vente ou le transfert des titres d'emprunt classés comme étant détenus jusqu'à l'échéance.

Les dispositions de la norme ASU sont entrées en vigueur le 12 mars 2020; toutefois, elles ne seront autorisées que jusqu'au 31 décembre 2022, date à laquelle les travaux liés au remplacement du taux de référence devraient être terminés. La Compagnie peut appliquer les dispositions de la norme ASU au début d'une période de déclaration lorsque les choix seront effectués, ou de façon prospective à compter de la date comprise dans une période intermédiaire qui contient le 12 mars 2020 ou qui y est postérieure. Actuellement, la Compagnie compte un total d'environ 325 M\$ US d'emprunts en cours et d'obligations de contrats de location-financement fondés sur le LIBOR qui seraient touchés par les dispositions de cette norme. La Compagnie évalue l'effet que l'adoption de cette norme ASU aura sur ses États financiers consolidés et les informations à fournir connexes, en plus de déterminer si elle choisira d'appliquer l'une ou l'autre des mesures de simplification ou exceptions facultatives permises.

La récente mise à jour ASU ci-dessous, qui a été publiée par le FASB, a une date d'entrée en vigueur postérieure au 31 décembre 2020 et n'a pas été adoptée par la Compagnie :

ASU 2019-12 *Income taxes (Topic 740): Simplifying the accounting for income taxes*

Cette norme ajoute de nouvelles directives visant à simplifier la comptabilisation des impôts sur les bénéfices, modifie la manière de comptabiliser certaines transactions liées aux impôts sur les bénéfices et apporte des améliorations mineures à la codification. La norme présente de nouvelles directives permettant de ne pas répartir les impôts sur les bénéfices consolidés lorsqu'une entité d'un groupe produisant une déclaration fiscale consolidée n'est pas assujettie à l'impôt sur les bénéfices. La norme fournit aussi des directives visant à évaluer si la majoration de l'écart d'acquisition aux fins de l'impôt est attribuable à un regroupement d'entreprises lors duquel l'écart d'acquisition comptable a été comptabilisé ou à une transaction distincte. De plus, la norme modifie les directives actuelles en procédant à une ventilation des impôts de l'exercice en cas de perte liée aux activités poursuivies et de gains réalisés en dehors des activités poursuivies; en déterminant quand les impôts reportés créditeurs sont comptabilisés après qu'un investisseur dans une entité étrangère passe à la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation, ou cesse de l'utiliser; en comptabilisant les modifications apportées à la législation relative aux impôts et des pertes cumulées depuis le début de l'exercice au cours des périodes intermédiaires; et en précisant la manière d'appliquer les directives relatives aux impôts sur les bénéfices dans la comptabilisation d'un impôt de franchise et d'autres impôts partiellement fondés sur les bénéfices.

La norme ASU entre en vigueur pour les périodes annuelles et intermédiaires débutant après le 15 décembre 2020. L'adoption anticipée est permise.

La Compagnie a évalué l'incidence que l'adoption de la norme ASU aura sur ses États financiers consolidés et a conclu qu'elle n'aura pas une incidence importante.

D'autres normes ASU récemment publiées et devant être appliquées lors de périodes commençant le ou après le 1^{er} janvier 2021 ont été évaluées par la Compagnie et ne devraient pas avoir une incidence significative sur les États financiers consolidés de la Compagnie.

3 – Regroupements d'entreprises

2019

Acquisition de la division intermodale de H&R Transport Limited

Le 2 décembre 2019, la Compagnie a fait l'acquisition de la division de transport intermodal à température contrôlée de H&R Transport Limited (« H&R »), une entreprise albertaine. L'acquisition permet au CN d'étendre sa présence sur le marché du transport des marchandises des clients en offrant davantage de solutions de chaîne d'approvisionnement ferroviaire de bout en bout à une plus grande diversité de clients.

Les Bilans consolidés de la Compagnie comprennent les actifs et les passifs de H&R au 2 décembre 2019, la date d'acquisition. Depuis cette date, les résultats d'exploitation de H&R sont inclus dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. La Compagnie n'a pas fourni d'information pro forma relative à la période antérieure à l'acquisition, car cette information n'était pas significative.

Le prix d'achat total de 105 M\$ était composé d'un montant en espèces de 95 M\$ versé à la date de clôture et d'une contrepartie subséquente de 10 M\$ principalement liée aux fonds retenus pour l'indemnisation des réclamations, dont 2 M\$ doivent encore être versés.

Le tableau suivant présente un résumé de la contrepartie transférée pour l'acquisition de H&R, ainsi que la juste valeur des actifs acquis, des passifs pris en charge et de l'écart d'acquisition qui ont été constatés à la date d'acquisition :

En millions	2 décembre 2019
Contrepartie transférée	
Montant en espèces versé à la conclusion de la transaction	95 \$
Contrepartie subséquente ¹⁾	10
Juste valeur de la totalité de la contrepartie transférée	105 \$
Montants constatés au titre des actifs identifiables acquis et des passifs pris en charge ²⁾	
Actifs à court terme	10 \$
Actifs à long terme ³⁾	84
Passifs à long terme	(1)
Total des actifs nets identifiables ⁴⁾	93 \$
Écart d'acquisition ⁵⁾	12 \$

1) Comprend principalement des fonds retenus pour l'indemnisation des réclamations, dont 2 M\$ doivent encore être versés.

2) À la date d'acquisition, le prix d'achat était préliminaire et pouvait changer au cours de la période d'évaluation, qui peut aller jusqu'à un an après la date d'acquisition. La répartition du prix d'achat établie par la Compagnie est maintenant définitive.

3) Comprend des actifs incorporels identifiables de 52 M\$.

4) Comprend les actifs au titre de droits d'utilisation et les passifs liés aux contrats de location-exploitation.

5) L'écart d'acquisition lié au regroupement d'entreprises est principalement attribuable à la plus-value que représente l'exploitation d'une entreprise bien établie. L'écart d'acquisition est déductible aux fins de l'impôt.

Acquisition du Groupe TransX

Le 20 mars 2019, la Compagnie a fait l'acquisition du Groupe TransX (« TransX »), une entreprise manitobaine. TransX offre divers services de transport et de logistique, notamment le transport intermodal, les envois en camions complets, les envois de détail et les services spécialisés. L'acquisition permet au CN de renforcer ses activités intermodales, d'accroître sa capacité et de promouvoir des solutions de chaîne d'approvisionnement additionnelles.

Les Bilans consolidés de la Compagnie comprennent les actifs et les passifs de TransX au 20 mars 2019, la date d'acquisition. Depuis cette date, les résultats d'exploitation de TransX sont inclus dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. La Compagnie n'a pas fourni d'information pro forma relative à la période antérieure à l'acquisition, car cette information n'était pas significative.

Le prix d'achat total de 192 M\$ était composé d'un paiement en espèces initial de 170 M\$, d'une contrepartie additionnelle de 25 M\$, moins un rajustement de 3 M\$ au quatrième trimestre de 2019 visant à refléter le règlement du fonds de roulement. La juste valeur à la date d'acquisition de la contrepartie additionnelle, comptabilisée à titre de passif éventuel, a été estimée en fonction du résultat attendu des objectifs opérationnels et financiers et demeure inchangée depuis la date d'acquisition. La juste valeur a été déterminée en fonction des données non observables de niveau 3 sur le marché. Le 27 août 2019, la contrepartie additionnelle a été payée.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Le tableau suivant présente un résumé de la contrepartie transférée pour l'acquisition de TransX, ainsi que la juste valeur des actifs acquis, des passifs pris en charge et de l'écart d'acquisition qui ont été constatés à la date d'acquisition :

En millions	20 mars 2019
Contrepartie transférée	
Montant en espèces versé à la conclusion de la transaction	170 \$
Contrepartie en espèces additionnelle et autre ¹⁾	22
Juste valeur de la totalité de la contrepartie transférée	192 \$
Montants constatés au titre des actifs identifiables acquis et des passifs pris en charge ²⁾	
Actifs à court terme	85 \$
Actifs à long terme ³⁾	260
Passifs à court terme	(134)
Passifs à long terme	(77)
Total des actifs nets identifiables ⁴⁾	134 \$
Écart d'acquisition ⁵⁾	58 \$

1) Comprend une contrepartie en espèces additionnelle de 25 M\$ payée, moins un rajustement de 3 M\$ visant à refléter le règlement du fonds de roulement.

2) À la date d'acquisition, le prix d'achat était préliminaire et pouvait changer au cours de la période d'évaluation, qui peut aller jusqu'à un an après la date d'acquisition. Au premier trimestre de 2020, compte tenu de l'information à jour dont disposait la Compagnie, la juste valeur des actifs nets acquis a été rajustée pour refléter une diminution nette des soldes d'impôts exigibles et reportés de 7 M\$, ce qui a entraîné une diminution de l'écart d'acquisition du même montant. La répartition du prix d'achat établie par la Compagnie est maintenant définitive.

3) Comprend des actifs incorporels identifiables de 34 M\$.

4) Comprend les actifs au titre de droits d'utilisation et les passifs liés aux contrats de location-financement et aux contrats de location-exploitation.

5) L'écart d'acquisition lié au regroupement d'entreprises est principalement attribuable à la plus-value que représente l'exploitation d'une entreprise bien établie. L'écart d'acquisition n'est pas déductible aux fins de l'impôt.

4 – Produits d'exploitation

Le tableau suivant présente de l'information ventilée concernant les produits d'exploitation :

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2020	2019	2018
Produits marchandises				
Produits pétroliers et chimiques		2 631 \$	3 052 \$	2 660 \$
Métaux et minéraux		1 409	1 643	1 689
Produits forestiers		1 700	1 808	1 886
Charbon		527	658	661
Produits céréaliers et engrais		2 609	2 392	2 357
Intermodal		3 751	3 787	3 465
Véhicules automobiles		591	858	830
Total – Produits marchandises		13 218	14 198	13 548
Autres produits d'exploitation		601	719	773
Total – Produits d'exploitation ^{1) 2)}		13 819 \$	14 917 \$	14 321 \$

1) Au 31 décembre 2020, la Compagnie avait des obligations de prestation restantes liées aux marchandises en transit, pour lesquelles des produits d'exploitation de 101 M\$ (2019 – 91 M\$) devraient être constatés à la prochaine période.

2) Voir la Note 23, Information sectorielle, pour obtenir la ventilation des produits d'exploitation par zone géographique.

Passifs sur contrat

Le tableau suivant présente un rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des passifs sur contrat pour les exercices terminés les 31 décembre 2020 et 2019 :

<i>En millions</i>	2020	2019
Début de l'exercice	211 \$	3 \$
Produits d'exploitation comptabilisés inclus dans le solde d'ouverture	(16)	(3)
Augmentation due à une contrepartie reçue, déduction faite des produits d'exploitation comptabilisés	5	211
<i>Fin de l'exercice</i>	200 \$	211 \$
Tranche à court terme – Fin de l'exercice	115 \$	50 \$

5 – Actifs détenus en vue de la vente

Au deuxième trimestre de 2020, la Compagnie a adopté un plan et procède maintenant à la mise en vente, pour des activités ferroviaires continues, de certaines lignes non essentielles représentant environ 850 milles dans le Wisconsin, au Michigan et en Ontario, qui répondent aux critères de classification à titre d'actifs détenus en vue de la vente. Par conséquent, une perte de 486 M\$ (363 M\$ après impôts) a été comptabilisée afin d'ajuster la valeur comptable de ces actifs de voie et de chemin de roulement en fonction de leur prix de vente estimatif. La valeur comptable des actifs détenus en vue de la vente, soit 90 M\$, est incluse dans le poste Autres actifs à court terme du Bilan consolidé au 31 décembre 2020. Le prix de vente estimatif a principalement été déterminé au moyen d'une projection des flux de trésorerie actualisés. Ces projections sont fondées sur des données de niveau 3 du classement hiérarchique des justes valeurs et constituent la meilleure estimation de la Compagnie quant à l'évaluation des actifs par les intervenants du marché et l'état général des actifs. Si d'autres données importantes de niveau 3 avaient été utilisées pour établir le prix de vente estimatif au 31 décembre 2020, la différence n'aurait pas été significative. Les principales hypothèses du modèle d'évaluation comprennent les flux de trésorerie projetés, le taux d'actualisation et le taux de croissance. Au 31 décembre 2020, les critères pour la classification des actifs détenus en vue de la vente étaient toujours respectés et il n'y a eu aucun changement à la valeur comptable des actifs de la Compagnie détenus en vue de la vente.

6 – Autres produits

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>		
	2020	2019	2018
Gain sur la cession d'immobilisations	– \$	– \$	338 \$
Gain sur la cession de terrains	11	50	27
Autres ¹⁾	(5)	3	11
<i>Total – Autres produits</i>	6 \$	53 \$	376 \$

1) Comprend les gains et les pertes de change relativement à des contrats de change à terme et la réévaluation d'autres actifs et passifs monétaires libellés en devises étrangères. Voir la Note 22, Instruments financiers, pour de plus amples renseignements.

Cession d'immobilisations

2018

Guelph

Le 15 novembre 2018, la Compagnie a comptabilisé un gain de 79 M\$ (70 M\$ après impôts) dans le poste Autres produits lors du transfert du contrôle d'un tronçon de sa subdivision de Guelph, qui s'étend entre Georgetown et Kitchener, en Ontario, ainsi que de la voie et du chemin de roulement, et certaines ententes visant les voyageurs (le « Guelph »). Le gain constaté en 2018 avait été précédemment reporté dans le cadre d'une transaction conclue en 2014 lors de laquelle la Compagnie n'avait pas transféré le contrôle.

Embranchements Doney et Saint-François

Le 5 septembre 2018, la Compagnie a conclu la vente d'une propriété située à Montréal, au Québec, (les « embranchements Doney et Saint-François ») pour un produit en espèces de 40 M\$. La transaction a donné lieu à un gain de 36 M\$ (32 M\$ après impôts) qui a été comptabilisé dans le poste Autres produits à cette date.

Bail ferroviaire de la gare Centrale

Le 9 avril 2018, la Compagnie a conclu le transfert de son contrat de location-financement des installations affectées aux services ferroviaires voyageurs à Montréal, au Québec, et des intérêts qu'elle détient dans des ententes d'exploitation ferroviaire connexes (le « bail ferroviaire de la gare Centrale ») pour un produit en espèces de 115 M\$. La transaction a donné lieu à un gain de 184 M\$ (156 M\$ après impôts) qui a été comptabilisé dans le poste Autres produits à cette date. Le gain tient compte de l'écart entre la valeur comptable nette de l'actif et le produit en espèces, de l'extinction de l'obligation du contrat de location-financement, ainsi que de la comptabilisation d'un gain précédemment reporté d'une opération de cession-bail.

Voie industrielle de Calgary

Le 6 avril 2018, la Compagnie a conclu la vente d'un terrain situé à Calgary, en Alberta, à l'exclusion de la voie et du chemin de roulement (la « voie industrielle de Calgary »), pour un produit en espèces de 39 M\$. La transaction a donné lieu à un gain de 39 M\$ (34 M\$ après impôts) qui a été comptabilisé dans le poste Autres produits à cette date.

7 – Impôts sur les bénéfices

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

En 2017, l'adoption de la *Tax Cuts and Jobs Act* (la « réforme fiscale américaine ») a entraîné d'importantes modifications à la législation fiscale, dont une réduction du taux fédéral d'impôt sur les sociétés aux États-Unis, qui est passé de 35 % à 21 %, et permis la comptabilisation immédiate des dépenses en capital des nouveaux investissements dans certains actifs amortissables admissibles, mesure qui sera progressivement éliminée à compter de 2023. La réforme fiscale américaine a aussi introduit l'instauration de la *Base Erosion Anti-abuse Tax* (BEAT), qui assujettit à des taxes supplémentaires certains paiements faits par des sociétés américaines au profit d'entités étrangères qui leur sont liées, et la mise en place de limites visant la déduction des intérêts débiteurs nets engagés par les sociétés américaines. Depuis l'adoption de ces réformes fiscales américaines, les autorités américaines ont publié divers règlements proposés et définitifs et des directives sur l'interprétation de ses dispositions. Ces interprétations ont été prises en compte dans le calcul de la provision pour les impôts et des paiements d'impôts de l'exercice en cours de la Compagnie. La réforme fiscale américaine et ces règlements devraient également avoir une incidence sur la provision pour les impôts sur les bénéfices et sur les paiements d'impôts de la Compagnie pour les prochaines années.

Le 27 mars 2020, le gouvernement des États-Unis a promulgué la *Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security (CARES) Act*, une loi comprenant une série de mesures fiscales et financières visant à relancer l'économie en atténuant les conséquences économiques de la pandémie de COVID-19. Les mesures de la loi CARES relatives à l'impôt sur les sociétés permettent de reporter intégralement les pertes d'exploitation nettes fédérales américaines survenues au cours des années d'imposition 2018, 2019 et 2020 à chacune des cinq années d'imposition précédentes. En vertu de la loi CARES, la Compagnie a reclassé ses actifs d'impôts reportés de 213 M\$ de 2019 sur la perte d'exploitation nette survenue en 2019 en actifs d'impôts à recouvrer exigibles et a inscrit un recouvrement d'impôts exigibles de 141 M\$ en 2020 pour refléter un montant recouvrable au taux d'impôt fédéral sur les sociétés aux États-Unis plus élevé, soit 35 %, applicable aux années d'imposition antérieures à 2018.

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

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	2019	2018
Taux d'imposition statutaire fédéral canadien		15 %	15 %	15 %
Charge d'impôts sur les bénéfices selon le taux d'imposition statutaire fédéral canadien		682 \$	814 \$	852 \$
Charge d'impôts attribuables aux éléments suivants :				
Impôts provincial et étranger sur les bénéfices ¹⁾		416	551	535
Rajustements d'impôts sur les bénéfices par suite de l'adoption de taux et des modifications à la législation fiscale ²⁾		(141)	(112)	—
Gain sur les cessions ³⁾		(1)	(6)	(51)
Autres ⁴⁾		26	(34)	18
Charge d'impôts sur les bénéfices		982 \$	1 213 \$	1 354 \$
Paiements nets au titre des impôts sur les bénéfices		353 \$	822 \$	776 \$

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

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

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	2019	2018
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices				
National		3 637 \$	4 162 \$	4 400 \$
Étranger		907	1 267	1 282
Total – Bénéfice avant impôts sur les bénéfices		4 544 \$	5 429 \$	5 682 \$
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices exigibles				
National		616 \$	608 \$	818 \$
Étranger		(121)	36	9
Total – Charge d'impôts sur les bénéfices exigibles		495 \$	644 \$	827 \$
Charge d'impôts reportés				
National		389 \$	423 \$	419 \$
Étranger		98	146	108
Total – Charge d'impôts reportés		487 \$	569 \$	527 \$

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

En millions	31 décembre	2020	2019
Impôts reportés débiteurs			
Passif relatif aux régimes de retraite		145 \$	137 \$
Passifs liés aux contrats de location		126	127
Pertes d'exploitation nettes et crédits d'impôts reportés ¹⁾		70	234
Passif à l'égard de blessures corporelles et de réclamations en justice		68	61
Passif relatif aux avantages complémentaires de retraite		59	59
Réserves pour la rémunération		41	51
Autres		69	69
<i>Total – Impôts reportés débiteurs</i>		578 \$	738 \$
Impôts reportés créditeurs			
Immobilisations		8 321 \$	8 222 \$
Actif relatif aux régimes de retraite		203	88
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation		118	131
Gains de change non matérialisés		45	15
Autres		162	126
<i>Total – Impôts reportés créditeurs</i>		8 849 \$	8 582 \$
<i>Montant total net des impôts reportés créditeurs</i>		8 271 \$	7 844 \$
Montant total net des impôts reportés créditeurs			
National		4 612 \$	4 184 \$
Étranger		3 659	3 660
<i>Montant total net des impôts reportés créditeurs</i>		8 271 \$	7 844 \$

1) Au 31 décembre 2020, la Compagnie avait des déductions d'intérêts débiteurs nets reportées de 100 M\$, qui sont disponibles pour compenser les revenus imposables fédéraux et étatiques futurs aux États-Unis pendant une durée indéterminée. De plus, la Compagnie avait des reports de pertes d'exploitation nettes de 462 M\$ aux fins de l'impôt étatique aux États-Unis, qui sont disponibles pour compenser les revenus imposables futurs aux États-Unis et qui expirent entre 2021 et 2040. En outre, la Compagnie avait des reports de pertes d'exploitation nettes de 92 M\$ aux fins de l'impôt fédéral et provincial canadien, qui sont disponibles pour compenser les revenus imposables futurs fédéraux et provinciaux canadiens, qui expirent entre 2031 et 2039.

Sur une base annuelle, la Compagnie évalue la nécessité d'établir une provision pour moins-value relative à ses impôts reportés débiteurs et, si la Compagnie juge qu'il est plus probable qu'improbable que ses impôts reportés débiteurs ne seront pas matérialisés, une provision pour moins-value est inscrite. La matérialisation ultime des impôts reportés débiteurs dépend de la génération de revenus imposables futurs, du caractère nécessaire, au cours des périodes durant lesquelles ces écarts temporaires sont déductibles. Pour faire cette évaluation, la direction tient compte des renversements prévus des impôts reportés créditeurs, de l'existence de périodes permettant de reporter en arrière ou en avant et des revenus imposables futurs projetés. Au 31 décembre 2020, pour que la totalité des impôts reportés débiteurs se matérialise entièrement, la Compagnie devra générer des revenus imposables futurs d'environ 2,7 G\$ et, étant donné le niveau historique de ses revenus imposables, les projections de revenus imposables futurs du caractère nécessaire au cours des périodes durant lesquelles les impôts reportés débiteurs seront déductibles et la résorption des écarts temporaires imposables, la direction est d'avis, à la suite d'une évaluation de la conjoncture économique actuelle, qu'il est plus probable qu'improbable que la Compagnie réalisera les avantages liés à ces écarts déductibles. Au 31 décembre 2020, la Compagnie n'a pas constaté d'impôts reportés débiteurs de 259 M\$ (2019 – 244 M\$) pour la perte de change non réalisée afférente à son investissement net dans des filiales aux États-Unis inscrite au poste Autre perte globale cumulée, car la Compagnie ne prévoit pas que cet écart temporaire se résorbe dans un avenir prévisible.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

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

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	2019	2018
Avantages fiscaux non constatés bruts au début de l'exercice		62 \$	74 \$	74 \$
<i>Augmentations aux titres suivants :</i>				
Positions fiscales relatives à l'exercice courant		17	5	12
Positions fiscales relatives aux exercices antérieurs		28	–	2
<i>Diminutions aux titres suivants :</i>				
Positions fiscales relatives aux exercices antérieurs		(15)	(17)	(13)
Règlements		–	–	(1)
<i>Avantages fiscaux non constatés bruts à la fin de l'exercice</i>		92	62	74
Rajustements pour tenir compte de conventions fiscales et autres accords		(25)	(2)	(5)
<i>Avantages fiscaux non constatés nets à la fin de l'exercice</i>		67 \$	60 \$	69 \$

Au 31 décembre 2020, le montant total des avantages fiscaux non constatés bruts s'est établi à 92 M\$, avant la prise en compte des conventions fiscales et autres accords intervenus entre les autorités fiscales. Au 31 décembre 2020, le montant des avantages fiscaux non constatés nets s'élevait à 67 M\$. S'ils étaient constatés, 16 M\$ des avantages fiscaux non constatés nets au 31 décembre 2020 auraient une incidence sur le taux d'imposition effectif. La Compagnie estime qu'il est raisonnablement possible qu'un montant de 15 M\$ des avantages fiscaux non constatés nets au 31 décembre 2020, lié aux questions fiscales fédérales et provinciales canadiennes, pourrait être comptabilisé au cours des douze prochains mois, par suite de règlements et de l'expiration de la prescription applicable, et cela n'affectera pas le taux d'imposition effectif, car ils sont liés à des différences temporaires.

La Compagnie comptabilise les intérêts et pénalités courus relativement aux avantages fiscaux non constatés bruts au poste Charge d'impôts sur les bénéficiaires dans les États consolidés des résultats de la Compagnie. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, la Compagnie a comptabilisé un montant de 16 M\$ (2019 – 1 M\$; 2018 – 3 M\$) au titre des intérêts et des pénalités courus. Au 31 décembre 2020, les intérêts et pénalités courus de la Compagnie se chiffraient à 27 M\$ (2019 – 11 M\$).

Au Canada, les déclarations de revenus fédérales et provinciales produites par la Compagnie pour les exercices 2014 à 2019 peuvent encore faire l'objet d'un examen de la part des autorités fiscales. Un examen des déclarations de revenus fédérales produites par la Compagnie pour les exercices 2014 et 2015 est en cours et devrait être complété en 2021. En 2020, les autorités fiscales ont proposé certains redressements de vérification et, par conséquent, la Compagnie a réévalué les positions fiscales pertinentes pour tous les exercices non clos et enregistré une charge d'impôts reportés de 25 M\$, qui comprend les avantages fiscaux non constatés nets et les intérêts débiteurs s'y rapportant. Aux États-Unis, les déclarations de revenus fédérales produites pour les exercices 2013 à 2019 ainsi que les déclarations de revenus étatiques produites pour les exercices 2016 à 2019 peuvent encore faire l'objet d'un examen de la part des autorités fiscales. L'examen de certaines déclarations de revenus étatiques de la Compagnie est présentement effectué. La Compagnie ne prévoit pas que les résolutions définitives de ces questions auront d'autres répercussions importantes sur ses résultats d'exploitation ou sa situation financière.

8 – Bénéfice par action

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

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	2019	2018
Bénéfice net		3 562 \$	4 216 \$	4 328 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation		711,3	720,1	734,5
Effet dilutif de la rémunération à base d'actions		1,7	2,5	3,2
<i>Nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution</i>		713,0	722,6	737,7
Bénéfice de base par action		5,01 \$	5,85 \$	5,89 \$
Bénéfice dilué par action		5,00 \$	5,83 \$	5,87 \$
Unités non incluses dans le calcul, car leur inclusion n'aurait pas eu un effet dilutif				
Options d'achat d'actions		0,7	0,5	0,6
Unités d'actions liées au rendement		0,3	0,2	0,3

9 – Débiteurs

En millions	31 décembre	2020	2019
Transport de marchandises		869 \$	1 008 \$
Autres		211	233
Débiteurs bruts		1 080	1 241
Provision pour pertes de crédit		(26)	(28)
Débiteurs nets		1 054 \$	1 213 \$

10 – Autres actifs à court terme

En millions	31 décembre	2020	2019
Charges payées d'avance		148 \$	142 \$
Actifs détenus en vue de la vente (Note 5)		90	–
Impôts sur les bénéfices à recouvrer		85	219
Autres		42	57
Total – Autres actifs à court terme		365 \$	418 \$

11 – Immobilisations

En millions	31 décembre 2020				31 décembre 2019		
	Taux d'amortissement	Coût	Amortissement cumulé	Net	Coût	Amortissement cumulé	Net
Immobilisations y compris les contrats de location-financement							
Voie et chemin de roulement ^{1) 2)}	2 %	39 805 \$	8 717 \$	31 088 \$	39 395 \$	8 502 \$	30 893 \$
Matériel roulant	5 %	7 665	2 986	4 679	7 538	2 941	4 597
Immeubles	3 %	2 047	727	1 320	1 956	692	1 264
Informatique ³⁾	9 %	2 218	833	1 385	1 972	688	1 284
Autres	5 %	2 777	1 180	1 597	2 720	1 089	1 631
Total des immobilisations y compris les contrats de location-financement ^{4) 5)}		54 512 \$	14 443 \$	40 069 \$	53 581 \$	13 912 \$	39 669 \$
Contrats de location-financement inclus dans les immobilisations							
Voie et chemin de roulement ⁶⁾		406 \$	90 \$	316 \$	406 \$	85 \$	321 \$
Matériel roulant		61	3	58	87	2	85
Immeubles		27	10	17	27	9	18
Autres		107	21	86	128	18	110
Total des contrats de location-financement inclus dans les immobilisations		601 \$	124 \$	477 \$	648 \$	114 \$	534 \$

1) Comprend 2 316 M\$ de terrains au 31 décembre 2020 (2019 – 2 401 M\$).

2) En 2020, la Compagnie a fait un ajustement de 576 M\$ pour les actifs détenus en vue de la vente. Voir la Note 5, Actifs détenus en vue de la vente, pour de plus amples renseignements.

3) En 2020, la Compagnie a capitalisé 205 M\$ au titre du coût de développement de logiciels et de licences connexes à l'interne (2019 – 273 M\$).

4) En 2020, les acquisitions d'immobilisations, nettes des contrats de location-financement, s'élevaient à 2 863 M\$ (2019 – 3 865 M\$), dont 1 427 M\$ (2019 – 1 489 M\$) étaient liés à l'entretien de l'infrastructure ferroviaire et des voies, incluant le remplacement de rails et de traverses, la réfection de ponts ainsi que d'autres travaux d'entretien général des voies.

5) En 2020, les charges d'amortissement liées aux immobilisations s'élevaient à 1 583 M\$ (2019 – 1 559 M\$).

6) Comprend un montant de 106 M\$ au titre d'accès aux emprises au 31 décembre 2020 (2019 – 106 M\$).

Au premier trimestre de 2019, la Compagnie a constaté une charge de 84 M\$, liée à des coûts capitalisés antérieurement pour la mise en place d'un système central pour la commande intégrale des trains (CIT), suite au déploiement d'un système de remplacement. Cette charge a été constatée au poste Amortissement des États consolidés des résultats.

12 – Contrats de location

La Compagnie a adopté la norme ASU 2016-02 Leases au cours du premier trimestre de 2019, avec une entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2019, en appliquant la méthode rétrospective modifiée avec un ajustement de l'effet cumulatif aux Bénéfices non répartis comptabilisés le 1^{er} janvier 2019, sans retraitement de l'information financière pour les périodes comparatives. Au 1^{er} janvier 2019, l'ajustement de l'effet cumulatif requis pour l'adoption de la nouvelle norme a fait augmenter le solde des Bénéfices non répartis de 29 M\$, lié à un gain reporté sur une opération de cession-bail d'un bien immobilier. Lors de la première application, l'ajustement lié à la transition pour la comptabilisation des actifs au titre de droits d'utilisation et des passifs liés aux contrats de location d'une durée de plus de douze mois dans le Bilan consolidé de la Compagnie s'est chiffré à 756 M\$, pour chacun des soldes. L'ajustement lié à la transition lors de la première application se compose de contrats de location-financement et de contrats de location-exploitation de 215 M\$ et de 541 M\$, respectivement. Les nouveaux actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-financement et les nouveaux passifs liés aux contrats de location-financement découlent de la réévaluation des contrats comportant des options d'achat dont l'exercice par la Compagnie est raisonnablement certain dans le cadre de la transition au *Topic 842*, comptabilisés auparavant en tant que contrats de location-exploitation.

Le tableau suivant présente les coûts des contrats de location de la Compagnie pour les exercices terminés les 31 décembre 2020 et 2019 :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	2019
Coûts des contrats de location-financement			
Amortissement des actifs au titre de droits d'utilisation		12 \$	11 \$
Intérêts sur les passifs liés aux contrats de location		3	8
<i>Coûts totaux des contrats de location-financement</i>		15	19
Coûts des contrats de location-exploitation		143	171
Coûts des contrats de location à court terme		42	47
Coûts des contrats de location variables ¹⁾		63	63
<i>Coûts totaux des contrats de location</i> ²⁾		263 \$	300 \$

1) Liés principalement à la location de camions pour les contrats de services de livraison de marchandises de la Compagnie.

2) Comprend les coûts des contrats de location des postes Services acquis et matières et Location de matériel des États consolidés des résultats.

La charge de location au titre des contrats de location-exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018 s'élevait à 218 M\$.

Le tableau suivant présente les actifs au titre de droits d'utilisation et les passifs liés aux contrats de location de la Compagnie, et leur classification dans les Bilans consolidés aux 31 décembre 2020 et 2019 :

<i>En millions</i>	Classification	<i>31 décembre</i>	2020	2019
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location				
Contrats de location-financement	Immobilisations		477 \$	534 \$
Contrats de location-exploitation	Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation		435	520
<i>Total – Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location</i>			912 \$	1 054 \$
Passifs liés aux contrats de location				
À court terme				
Contrats de location-financement	Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an		70 \$	59 \$
Contrats de location-exploitation	Créditeurs et autres		107	122
À long terme				
Contrats de location-financement	Dette à long terme		4	75
Contrats de location-exploitation	Passifs liés aux contrats de location-exploitation		311	379
<i>Total – Passifs liés aux contrats de location</i>			492 \$	635 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Le tableau suivant présente les durées restantes et les taux d'actualisation des contrats de location de la Compagnie aux 31 décembre 2020 et 2019 :

	31 décembre	2020	2019
Durée restante moyenne pondérée des contrats de location (années)			
Contrats de location-financement		0,8	1,4
Contrats de location-exploitation		6,8	7,0
Taux d'actualisation moyen pondéré (%)			
Contrats de location-financement		3,10	3,21
Contrats de location-exploitation		2,79	3,12

Le tableau suivant présente de l'information supplémentaire sur les contrats de location de la Compagnie pour les exercices terminés les 31 décembre 2020 et 2019 :

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2020	2019
Espèces versées pour les montants inclus dans l'évaluation des passifs liés aux contrats de location (\$)			
Sorties de trésorerie liées à l'exploitation résultant des contrats de location-exploitation		142	170
Sorties de trésorerie liées à l'exploitation résultant des contrats de location-financement		3	6
Sorties de trésorerie liées au financement résultant des contrats de location-financement		59	162
Actifs au titre de droits d'utilisation obtenus en échange de passifs liés aux contrats de location (\$)			
Contrats de location-exploitation		53	79
Contrats de location-financement		—	—

Le tableau suivant présente les échéances des passifs liés aux contrats de location pour les cinq prochaines années et ultérieurement au 31 décembre 2020 :

En millions	Contrats de location-financement	Contrats de location-exploitation ¹⁾
2021	71 \$	118 \$
2022	1	84
2023	—	61
2024	—	41
2025	—	35
2026 et ultérieurement	3	125
Total des paiements liés à des contrats de location	75	464
Moins : Intérêts implicites	1	46
Valeur actuelle des paiements liés à des contrats de location	74 \$	418 \$

1) Comprend un montant de 70 M\$ lié aux options de renouvellement dont l'exercice est raisonnablement certain.

13 – Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres

<i>En millions</i>	<i>31 décembre</i>	2020	2019
Actifs incorporels		145 \$	152 \$
Placements ¹⁾		83	84
Écart d'acquisition (Note 3)		70	77
Charges reportées		64	67
Débiteurs à long terme		37	31
Autres éléments d'actif à long terme		22	18
Total – Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres		421 \$	429 \$

1) Au 31 décembre 2020, la Compagnie détenait 56 M\$ (2019 – 60 M\$) de placements comptabilisés selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation et 27 M\$ (2019 – 24 M\$) de placements pour lesquels la juste valeur ne peut pas être facilement déterminée au coût moins la dépréciation, plus ou moins les changements dans les prix observables.

14 – Crédoiteurs et autres

<i>En millions</i>	<i>31 décembre</i>	2020	2019
Comptes fournisseurs		780 \$	866 \$
Charges salariales à payer		349	284
Charges courues		293	318
Impôts sur les bénéfices et autres taxes		223	202
Intérêts courus		162	161
Passifs sur contrat (Note 4)		115	50
Passif à l'égard de blessures corporelles et autres réclamations (Note 21)		109	91
Passifs liés aux contrats de location-exploitation (Note 12)		107	122
Provisions à l'égard de l'environnement (Note 21)		46	38
Passif relatif aux avantages complémentaires de retraite (Note 17)		14	15
Autres		166	210
Total – Crédoiteurs et autres		2 364 \$	2 357 \$

15 – Dette

En millions	Échéance	Montant libellé en dollars US	31 décembre	2020	2019
Billets et débetures ¹⁾					
Canadien National :					
2,40 %	2 ans, billets ²⁾	3 févr. 2020	300 \$ US	— \$	390 \$
2,75 %	7 ans, billets ²⁾	18 févr. 2021		250	250
2,85 %	10 ans, billets ²⁾	15 déc. 2021	400 \$ US	509	520
2,25 %	10 ans, billets ²⁾	15 nov. 2022	250 \$ US	318	325
7,63 %	30 ans, débetures	15 mai 2023	150 \$ US	191	195
2,95 %	10 ans, billets ²⁾	21 nov. 2024	350 \$ US	445	455
2,80 %	10 ans, billets ²⁾	22 sept. 2025		350	350
2,75 %	10 ans, billets ²⁾	1 ^{er} mars 2026	500 \$ US	636	649
6,90 %	30 ans, billets ²⁾	15 juil. 2028	475 \$ US	604	617
3,20 %	10 ans, billets ²⁾	31 juil. 2028		350	350
3,00 %	10 ans, billets ²⁾	8 févr. 2029		350	350
7,38 %	30 ans, débetures ²⁾	15 oct. 2031	200 \$ US	255	260
6,25 %	30 ans, billets ²⁾	1 ^{er} août 2034	500 \$ US	636	649
6,20 %	30 ans, billets ²⁾	1 ^{er} juin 2036	450 \$ US	573	585
6,71 %	Puttable Reset Securities PURS ^{SM 2)}	15 juil. 2036	250 \$ US	318	325
6,38 %	30 ans, débetures ²⁾	15 nov. 2037	300 \$ US	382	390
3,50 %	30 ans, billets ²⁾	15 nov. 2042	250 \$ US	318	325
4,50 %	30 ans, billets ²⁾	7 nov. 2043	250 \$ US	318	325
3,95 %	30 ans, billets ²⁾	22 sept. 2045		400	400
3,20 %	30 ans, billets ²⁾	2 août 2046	650 \$ US	827	844
3,60 %	30 ans, billets ²⁾	1 ^{er} août 2047		500	500
3,65 %	30 ans, billets ²⁾	3 févr. 2048	600 \$ US	764	779
3,60 %	30 ans, billets ²⁾	31 juil. 2048		450	450
4,45 %	30 ans, billets ²⁾	20 janv. 2049	650 \$ US	827	844
3,60 %	30 ans, billets ²⁾	8 févr. 2049		450	450
3,05 %	30 ans, billets ²⁾	8 févr. 2050		450	450
2,45 %	30 ans, billets ²⁾	1 ^{er} mai 2050	600 \$ US	764	—
4,00 %	50 ans, billets ²⁾	22 sept. 2065		100	100
Illinois Central :					
7,70 %	100 ans, débetures	15 sept. 2096	125 \$ US	159	162
BC Rail :					
	90 ans, billets subordonnés ne portant pas intérêt ³⁾	14 juil. 2094		842	842
Total des billets et débetures				13 336	13 131
Autres					
Papier commercial				56	1 277
Titrisation des débiteurs				—	200
Contrats de location-financement				74	134
Prêts d'équipement et autres ⁴⁾				402	4
Total dette, brute				13 868	14 746
Escompte net non amorti et coûts liés à l'émission de titres de créance ³⁾				(962)	(950)
Total dette ⁵⁾				12 906	13 796
Moins : Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an				910	1 930
Total – Dette à long terme				11 996 \$	11 866 \$

1) Les billets et les débetures de la Compagnie ne sont pas garantis.

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

3) Au 31 décembre 2020, ces billets ont été enregistrés à titre de dette à escompte de 13 M\$ (2019 – 12 M\$), avec un taux d'intérêt implicite de 5,75 % (2019 – 5,75 %). L'escompte de 829 M\$ (2019 – 830 M\$) est inclus dans le poste Escompte net non amorti et coûts liés à l'émission de titres de créance.

4) Comprend un prêt d'équipement en vertu de la facilité de crédit non renouvelable de 368 M\$ et d'autres prêts d'équipement de 34 M\$ payables mensuellement à un taux d'intérêt moyen pondéré de 2,00 %.

5) Voir la Note 22, Instruments financiers, pour de l'information sur la juste valeur de la dette.

Billets et débetures

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, la Compagnie a émis et remboursé les éléments suivants :

- le 1^{er} mai 2020, émission sur les marchés financiers américains de 600 M\$ US (837 M\$) de billets à 2,45 % échéant en 2050, pour un produit net de 810 M\$; et
- le 3 février 2020, remboursement à l'échéance de 300 M\$ US (397 M\$) de billets à 2,40 % échéant en 2020.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, la Compagnie a émis les éléments suivants:

- le 1^{er} novembre 2019, émission sur les marchés financiers canadiens de 450 M\$ de billets à 3,05 % échéant en 2050, pour un produit net de 443 M\$; et
- le 8 février 2019, émission sur les marchés financiers canadiens de 350 M\$ de billets à 3,00 % échéant en 2029 et de 450 M\$ de billets à 3,60 % échéant en 2049, pour un produit net total de 790 M\$.

Facilités de crédit renouvelables

La Compagnie a une facilité de crédit renouvelable non garantie auprès d'un consortium de prêteurs, qui peut être utilisée pour les besoins généraux de la Compagnie, y compris à titre de garantie pour ses programmes de papier commercial. La facilité de crédit renouvelable de 2,0 G\$ de la Compagnie est composée d'une tranche de 1,0 G\$ échéant le 5 mai 2022 et d'une tranche de 1,0 G\$ échéant le 5 mai 2024. Sous réserve de l'approbation de chacun des prêteurs, la Compagnie a l'option d'augmenter la facilité d'une somme supplémentaire de 500 M\$ pendant sa durée et de demander une prolongation une fois par an pour maintenir la durée des tranches respectives de trois ans et cinq ans. La facilité de crédit permet de réaliser des emprunts à divers taux d'intérêt de référence, majorés des marges applicables, selon les cotes de crédit pour les titres d'emprunt du CN. En 2020, la Compagnie a emprunté 100 M\$ et a remboursé 100 M\$ aux termes de cette facilité. Aux 31 décembre 2020 et 2019, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours en vertu de cette facilité de crédit renouvelable.

Le 27 mars 2020, la Compagnie a conclu une entente de facilité de crédit renouvelable de 250 M\$ d'une durée de un an. La facilité de crédit peut être utilisée à des fins de fonds de roulement et pour les besoins généraux de la Compagnie et permet de faire des emprunts à divers taux d'intérêt, majorés d'une marge. Le 19 mai 2020, la Compagnie a conclu un complément à l'entente originale afin de hausser la facilité de crédit à 390 M\$. Au 31 décembre 2020, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours en vertu de cette facilité de crédit renouvelable, et aucun retrait n'a été effectué en 2020.

Les deux ententes de facilité de crédit comportent une clause restrictive financière qui limite le montant de la dette par rapport à la capitalisation totale et que la Compagnie respecte.

Facilité de crédit non renouvelable

La Compagnie a une entente de facilité de crédit à terme non renouvelable de 300 M\$ US pour financer ou refinancer l'achat de matériel, qui pouvait être utilisée jusqu'au 31 mars 2020. Le 27 mars 2020, la Compagnie a conclu des compléments de prêt à l'entente originale pour un capital supplémentaire de 310 M\$ US, qui peut être utilisé jusqu'au 31 mars 2021. Les prêts à terme consentis en vertu de cette facilité ont une durée de 20 ans, portent intérêt à un taux variable, sont remboursables par versements trimestriels égaux, sont remboursables par anticipation à tout moment sans pénalité et sont garantis par le matériel roulant.

Le 3 février 2020, la Compagnie a émis un prêt d'équipement de 300 M\$ US (397 M\$) en vertu de cette facilité et a remboursé 11 M\$ US (15 M\$) en 2020.

Au 31 décembre 2020, la Compagnie avait des emprunts en cours s'élevant à 289 M\$ US (368 M\$), au taux d'intérêt de 0,87 %, et disposait de 310 M\$ US en vertu de cette facilité de crédit non renouvelable. Au 31 décembre 2019, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours et disposait de 300 M\$ US en vertu de cette facilité de crédit non renouvelable.

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. Le montant maximal total sur le principal de papier commercial qui pourrait être émis est de 2,0 G\$, ou l'équivalent en dollars US, sur une base combinée. Aux 31 décembre 2020 et 2019, les emprunts totaux aux termes des programmes de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 44 M\$ US (56 M\$) et à 983 M\$ US (1 277 M\$), respectivement, aux taux d'intérêt moyens pondérés de 0,13 % et de 1,77 %, respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés.

Le tableau suivant présente un résumé des flux de trésorerie liés aux émissions et aux remboursements de papier commercial :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	2019	2018
Papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours				
Émission		5 315 \$	5 069 \$	8 292 \$
Remboursement		(6 076)	(5 141)	(8 442)
<i>Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours</i>		(761) \$	(72) \$	(150) \$
Papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus				
Émission		736 \$	2 115 \$	1 135 \$
Remboursement		(1 248)	(1 902)	(886)
<i>Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus</i>		(512) \$	213 \$	249 \$
<i>Variation nette du papier commercial</i>		(1 273) \$	141 \$	99 \$

Programme de titrisation des débiteurs

La Compagnie a une entente qui prévoit la vente, à des fiduciaires non liées, d'une participation indivise dans des débiteurs renouvelables pour un produit en espèces maximal de 450 M\$. Le 27 février 2020, la Compagnie a prolongé de deux ans la durée de cette entente, soit jusqu'au 1^{er} février 2023.

Au 31 décembre 2020, la Compagnie n'avait aucun emprunt dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs. Au 31 décembre 2019, les emprunts dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs de la Compagnie s'élevaient à 200 M\$ au taux d'intérêt moyen pondéré de 1,90 %, garantis par et limités à 224 M\$ de débiteurs, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés.

Le tableau suivant présente un résumé des flux de trésorerie associés aux produits reçus et au remboursement du programme de titrisation des débiteurs :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	2019	2018
Début de l'exercice		200 \$	— \$	421 \$
Produits reçus		450	420	530
Remboursement		(650)	(220)	(950)
Taux de change		—	—	(1)
<i>Fin de l'exercice</i>		— \$	200 \$	— \$

Facilités de lettres de crédit bilatérales

La Compagnie a une série d'ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées. Le 11 juin 2020, la Compagnie a prolongé la durée de certaines ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2023. Les 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 31 décembre 2020, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 421 M\$ (2019 – 424 M\$) en vertu des facilités engagées sur un montant total disponible de 492 M\$ (2019 – 459 M\$) et de 165 M\$ (2019 – 149 M\$) en vertu des facilités non engagées.

Au 31 décembre 2020, des montants de 424 M\$ (2019 – 429 M\$) et de 100 M\$ (2019 – 90 M\$) étaient donnés en garantie en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées, respectivement, et sont comptabilisés au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions.

Échéances de la dette

Le tableau suivant présente les échéances de la dette existante au 31 décembre 2020, excluant les passifs liés aux contrats de location-financement, pour les cinq prochaines années et ultérieurement :

<i>En millions</i>	Dette ¹⁾
2021	840 \$
2022	329
2023	203
2024	459
2025	364
2026 et ultérieurement	10 637
<i>Total</i>	12 832
Passifs liés aux contrats de location-financement ²⁾	74
Total – Dette	12 906 \$

1) Présentée nette des escomptes non amortis et des coûts liés à l'émission de titres de créance.

2) Voir la Note 12, Contrats de location, pour les échéances des passifs liés aux contrats de location-financement.

Montant de la dette libellée en dollars US

<i>En millions</i>	<i>31 décembre</i>	2020	2019
Billets et débetures		6 950 \$ US	6 650 \$ US
Papier commercial		44	983
Passifs liés aux contrats de location-financement		50	74
Prêts d'équipement et autres		314	–
<i>Montant total en \$ US de la dette libellée en dollars US</i>		7 358 \$ US	7 707 \$ US
<i>Montant total en \$ CA de la dette libellée en dollars US</i>		9 363 \$	10 011 \$

16 – Autres passifs et crédits reportés

<i>En millions</i>	<i>31 décembre</i>	2020	2019
Passif à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations (Note 21) ¹⁾		238 \$	261 \$
Passifs sur contrat (Note 4) ¹⁾		85	161
Passif relatif à la rémunération à base d'actions (Note 19)		14	16
Provisions à l'égard de l'environnement (Note 21) ¹⁾		13	19
Crédits reportés et autres		184	177
Total – Autres passifs et crédits reportés		534 \$	634 \$

1) Voir la Note 14, Crédoeurs et autres pour la tranche à court terme correspondante.

17 – Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite

La Compagnie offre divers régimes de retraite en vertu desquels presque tous les membres de son personnel ont droit, à l'âge de la retraite, à des prestations généralement fondées sur la rémunération et les années de service et (ou) les cotisations. Sous réserve de certaines exigences minimales sur le plan des années de service et de l'âge, les cadres supérieurs et les membres de la haute direction sont également admissibles à des avantages complémentaires de retraite additionnels en vertu de l'allocation de retraite spéciale, du Régime supplémentaire de retraite à l'intention de la haute direction ou du Régime supplémentaire de retraite à cotisations déterminées à l'intention de la haute direction.

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

Description du Régime de retraite du CN

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

Politique de capitalisation

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

Les évaluations actuarielles les plus récentes effectuées à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2019, que la Compagnie a déposées pour ses régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens, indiquaient un excédent de capitalisation d'environ 3,5 G\$ sur une base de continuité et un excédent de capitalisation d'environ 0,6 G\$ sur une base de solvabilité, calculés selon la moyenne triennale du ratio de liquidation hypothétique des régimes en vertu du *Règlement de 1985 sur les normes de prestation de pension*. La législation fédérale sur les pensions exige que les déficits de capitalisation, s'il y a lieu, tels que calculés en vertu de la réglementation actuelle en matière de retraite, soient payés sur un certain nombre d'années. Il est aussi possible d'obtenir une lettre de crédit pour répondre aux exigences de paiements de solvabilité.

Les prochaines évaluations actuarielles de la Compagnie exigées à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2020 pour ses régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens seront effectuées en 2021. Ces évaluations actuarielles devraient indiquer un excédent de capitalisation d'environ 3,4 G\$ sur une base de continuité, tandis que l'on s'attend à ce qu'elles indiquent un excédent de capitalisation d'environ 0,5 G\$ sur une base de solvabilité. En se fondant sur les résultats anticipés de ces évaluations, la Compagnie prévoit verser en 2021 des cotisations en espèces totales d'environ 135 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite. Au 1^{er} février 2021, la Compagnie avait versé 64 M\$ à ses régimes de retraite à prestations déterminées pour 2021.

Actif des régimes

L'actif des divers régimes de retraite à prestations déterminées canadiens de la Compagnie est principalement détenu dans des caisses fiduciaires (les « Fiducies ») distinctes qui sont diversifiées selon la catégorie d'actif, le pays, le secteur et la stratégie d'investissement. Chaque année, le Conseil d'administration du CN examine et confirme ou modifie l'Énoncé des politiques et procédures d'investissement (l'« EPPI »), qui comprend la cible de pondération à long terme de l'actif (la « Politique ») et les indices de référence connexes. La Politique est fondée sur les attentes économiques et le rendement des marchés financiers à long terme et prend en considération l'évolution des obligations au titre des

prestations des régimes. En 2020, la Politique a été modifiée pour appliquer un changement à la cible de pondération de l'actif à l'encaisse et aux placements à court terme, ainsi qu'aux obligations et investissements hypothécaires.

La Division des investissements du CN (le « Gestionnaire de fonds »), dont le mandat est d'investir et d'administrer l'actif des régimes, peut également mettre en œuvre une stratégie d'investissement (la « Stratégie ») pouvant faire différer la pondération réelle de l'actif des régimes de la Politique en raison de l'évolution des risques et des occasions du marché. Le Comité du régime de retraite et d'investissement du Conseil d'administration (le « Comité ») compare régulièrement la pondération réelle des actifs des régimes avec celles de la Politique et de la Stratégie, et compare le rendement réel de l'actif des régimes de retraite de la Compagnie au rendement des indices de référence.

En 2020, la Politique et la pondération réelle de l'actif des régimes de retraite de la Compagnie, fondées sur la juste valeur, s'établissent comme suit :

	Politique	Pondération réelle de l'actif des régimes	
		2020	2019
Encaisse et placements à court terme	2 %	3 %	3 %
Obligations et investissements hypothécaires	41 %	37 %	36 %
Dettes de marchés émergents	1,5 %	2 %	3 %
Titres d'emprunt privés	1,5 %	3 %	3 %
Placements en actions	35 %	38 %	37 %
Biens immobiliers	4 %	2 %	2 %
Investissements pétroliers et gaziers	7 %	3 %	5 %
Investissements d'infrastructure	4 %	3 %	3 %
Titres à rendement absolu	10 %	10 %	10 %
Primes de risque alternatives ¹⁾	– %	1 %	1 %
Passifs liés aux placements	(6 %)	(2 %)	(3 %)
Total	100 %	100 %	100 %

1) La catégorie des investissements non directionnels répartis par facteur de risque a été renommée primes de risque alternatives.

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

- Encaisse et placements à court terme composés de titres très liquides assurant que des flux de trésorerie suffisants sont disponibles pour faire face aux versements de prestations à court terme. Les placements à court terme se composent surtout d'obligations émises par des banques à charte canadiennes et par les gouvernements canadiens.
- Obligations comprenant les titres obligataires émis ou garantis par les gouvernements et des entités non gouvernementales. Au 31 décembre 2020, 80 % (2019 – 80 %) des obligations étaient émises ou garanties par les gouvernements du Canada, des États-Unis ou autres. Les investissements hypothécaires sont constitués de produits hypothécaires composés principalement de prêts ordinaires ou de prêts avec participation garantis par des propriétés commerciales. Sur une base d'exposition, la politique du régime pour les obligations et investissements hypothécaires est de 46 %, ce qui comprend une pondération de 41 % principalement aux obligations gouvernementales et de sociétés et une pondération de 5 % aux instruments financiers dérivés liés à la part des obligations.
- Dette des marchés émergents composée de parts de fonds mis en commun ou dans des comptes distincts gérés par des gestionnaires externes dont le mandat est d'investir dans des titres de créance de pays émergents.
- Titres d'emprunt privés constitués de participations dans des fonds de titres d'emprunt privés axés sur la production d'un rendement stable.
- Placements en actions constitués de titres cotés en bourse, diversifiés par secteur industriel, par pays et par émetteur, et de placements dans des fonds de capitaux propres principalement liés au secteur de l'énergie. Au 31 décembre 2020, la pondération la plus importante par émetteur individuel d'un titre coté en bourse s'établissait à 3 % (2019 – 1 %) et la pondération la plus importante par secteur industriel s'établissait à 17 % (2019 – 12 %). Sur une base d'exposition, la politique du régime pour les placements en actions est de 40 %, ce qui comprend une pondération de 35 % aux investissements en actions et de 5 % aux instruments financiers dérivés liés à la part des actions.
- Portefeuille de biens immobiliers diversifié, qui comprend des terrains canadiens et des propriétés commerciales, et des placements dans des fonds de capital-investissement immobilier.
- Investissements pétroliers et gaziers comprenant des propriétés pétrolières et gazières ainsi que des titres cotés et non cotés en bourse de sociétés pétrolières et gazières.

- Investissements d'infrastructure constitués de participations dans des fonds d'infrastructure privés, de prêts à terme et de billets d'entreprises d'infrastructure.
- Titres à rendement absolu, qui sont constitués principalement d'un portefeuille d'unités de fonds spéculatifs gérés à l'externe, qui sont investis dans différentes stratégies acheteur-vendeur visant des fonds multistratégie, à revenu fixe, de fonds macroéconomique et d'assurance de croissance. Les gestionnaires font l'objet d'un suivi continu par un contrôle diligent des opérations et des placements.
- Investissements dans des primes de risque alternatives constituant un portefeuille d'unités de fonds gérés à l'externe et provenant de stratégies gérées à l'interne de façon à être rajustés en fonction des risques.
- Passifs liés aux placements tenant compte d'un certain niveau de financement associé aux titres vendus dans le cadre de conventions de rachat et d'autres actifs.

Le Gestionnaire de fonds des régimes surveille quotidiennement l'évolution des marchés et les risques relatifs aux devises étrangères, aux taux d'intérêt, aux marchés, au crédit et aux liquidités. Lorsqu'il investit dans des titres étrangers, les régimes sont exposés au risque lié au change étranger qui peut être couvert ou atténué, et dont l'effet est inclus dans l'évaluation des titres étrangers. Après déduction du montant ajusté ou couvert, l'exposition des régimes aux risques liés au change étranger au 31 décembre 2020 se présentait comme suit : dollar CA : 60 %; dollar américain : 23 %; devises européennes : 8 %; yen japonais : 2 %; diverses autres devises : 7 %. Le risque lié aux taux d'intérêt représente le risque que la juste valeur des placements fluctue en raison de la variation des taux d'intérêt du marché. La sensibilité aux taux d'intérêt dépend du moment et du montant des flux de trésorerie liés à l'actif et au passif portant intérêt des régimes. Les instruments dérivés sont des ententes contractuelles dont la valeur est fonction des taux d'intérêt et des devises étrangères ainsi que des marchandises ou des placements en actions, entre autres éléments de variation et facteurs. Ils peuvent comprendre des contrats à terme de gré à gré, des contrats à terme standardisés, des options et des swaps. Les instruments dérivés se classent dans les catégories d'investissement d'actifs en fonction de leur risque sous-jacent et sont utilisés de temps à autre comme instrument synthétique à la place des activités de placement qui seraient autrement réalisées par un investissement direct dans une catégorie d'investissement d'actifs. Lorsque des instruments dérivés sont utilisés à des fins de couverture, les gains ou les pertes associés à ces instruments dérivés sont compensés par la variation correspondante de la valeur des actifs visés par la couverture. Les politiques établies pour gérer le risque de crédit de contrepartie exigent des transactions avec des contreparties considérées comme ayant une grande qualité de crédit. Des liquidités suffisantes sont maintenues pour couvrir les flux de trésorerie en surveillant des facteurs tels que les garanties de juste valeur promises et reçues, les conventions de rachat et les conventions de prêt de titres.

Le rendement global des marchés financiers et le niveau des taux d'intérêt ont une incidence sur la capitalisation des régimes de retraite de la Compagnie, en particulier du principal régime de retraite canadien de la Compagnie. Des variations défavorables du rendement des régimes de retraite et des taux d'intérêt depuis la date des dernières évaluations actuarielles pourraient avoir des répercussions défavorables importantes sur l'état de capitalisation des régimes et sur les résultats d'exploitation de la Compagnie.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Les tableaux qui suivent présentent la juste valeur des actifs des régimes, par catégorie d'actifs, aux 31 décembre 2020 et 2019 :

En millions	Paramètres de mesure de la juste valeur au 31 décembre 2020				
	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Valeur nette des actifs
Encaisse et placements à court terme ¹⁾	594 \$	41 \$	553 \$	– \$	– \$
Obligations ²⁾					
Canada, États-Unis et supranational	642	–	642	–	–
Provinces du Canada et municipalités	5 103	–	5 103	–	–
Sociétés	1 472	–	1 472	–	–
Dettes de marchés émergents ³⁾	406	–	406	–	–
Investissements hypothécaires ⁴⁾	21	–	21	–	–
Titres d'emprunt privés ⁵⁾	575	–	–	–	575
Actions de sociétés ouvertes ⁶⁾					
Actions canadiennes	555	555	–	–	–
Actions américaines	3 249	3 214	35	–	–
Actions internationales	3 477	3 477	–	–	–
Actions de sociétés fermées ⁷⁾	303	–	–	–	303
Biens immobiliers ⁸⁾	381	–	–	279	102
Investissements pétroliers et gaziers ⁹⁾	649	128	17	504	–
Investissements d'infrastructure ¹⁰⁾	571	–	65	–	506
Fonds à rendement absolu ¹¹⁾					
Multistratégie	1 032	–	–	–	1 032
Revenu fixe	68	–	–	–	68
Macroéconomique	697	–	–	–	697
Assurance de croissance	92	92	–	–	–
Primes de risque alternatives ¹²⁾	191	–	–	–	191
Total – Placements ¹³⁾	20 078 \$	7 507 \$	8 314 \$	783 \$	3 474 \$
Passifs liés aux placements ¹⁴⁾	(441)				
Autres ¹⁵⁾	86				
Total – Actif des régimes	19 723 \$				

En millions	Paramètres de mesure de la juste valeur au 31 décembre 2019				
	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Valeur nette des actifs
Encaisse et placements à court terme ¹⁾	502 \$	92 \$	410 \$	– \$	– \$
Obligations ²⁾					
Canada, États-Unis et supranational	771	–	771	–	–
Provinces du Canada et municipalités	4 503	–	4 503	–	–
Sociétés	1 347	–	1 347	–	–
Dettes de marchés émergents ³⁾	500	–	500	–	–
Investissements hypothécaires ⁴⁾	52	–	52	–	–
Titres d'emprunt privés ⁵⁾	481	–	–	–	481
Actions de sociétés ouvertes ⁶⁾					
Actions canadiennes	338	338	–	–	–
Actions américaines	3 265	3 234	31	–	–
Actions internationales	3 006	3 006	–	–	–
Actions de sociétés fermées ⁷⁾	215	–	–	–	215
Biens immobiliers ⁸⁾	435	–	–	329	106
Investissements pétroliers et gaziers ⁹⁾	901	177	17	707	–
Investissements d'infrastructure ¹⁰⁾	619	–	66	–	553
Fonds à rendement absolu ¹¹⁾					
Multistratégie	1 083	–	–	–	1 083
Revenu fixe	175	–	–	–	175
Macroéconomique	490	–	–	–	490
Assurance de croissance	17	17	–	–	–
Primes de risque alternatives ¹²⁾	288	–	–	–	288
Total – Placements ¹³⁾	18 988 \$	6 864 \$	7 697 \$	1 036 \$	3 391 \$
Passifs liés aux placements ¹⁴⁾	(565)				
Autres ¹⁵⁾	1				
Total – Actif des régimes	18 424 \$				

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

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

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

Valeur nette des actifs : Investissements évalués à la valeur nette des actifs comme mesure de simplification.

Les notes complémentaires aux tableaux sont présentées à la page suivante.

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

En millions	Paramètres de mesure de la juste valeur en fonction des données importantes non observables (Niveau 3)		
	Biens immobiliers ⁸⁾	Investissements pétroliers et gaziers ⁹⁾	Total
Solde au 31 décembre 2018	321 \$	728 \$	1 049 \$
Rendement réel relatif aux actifs toujours détenus à la date de clôture	13	7	20
Achats	3	—	3
Ventes	(1)	—	(1)
Décaissements	(7)	(28)	(35)
Solde au 31 décembre 2019	329	707	1 036
Rendement réel relatif aux actifs toujours détenus à la date de clôture	(54)	(188)	(242)
Achats	6	—	6
Ventes	(1)	—	(1)
Décaissements	(1)	(15)	(16)
Solde au 31 décembre 2020	279 \$	504 \$	783 \$

- 1) L'encaisse et les placements à court terme, ainsi que les intérêts courus s'y rapportant, sont évalués au coût, lequel se rapproche de la juste valeur, et sont classés dans la catégorie de niveau 1 et dans la catégorie de niveau 2, respectivement.
- 2) Les obligations sont évaluées à partir de données sur les cours moyens obtenues auprès de fournisseurs indépendants de données concernant l'établissement des prix. Lorsque les prix ne sont pas disponibles auprès de sources indépendantes, la juste valeur est basée sur la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs établie au moyen des rendements actuels pour des instruments comparables.
- 3) Les fonds de titres de créances des marchés émergents sont évalués en fonction des données sur la valeur nette des actifs, qui sont facilement accessibles et publiées par chaque gestionnaire de fonds indépendant.
- 4) Les investissements hypothécaires sont évalués en fonction de la valeur actuelle des flux de trésorerie nets futurs établie au moyen des rendements actuels pour des instruments comparables.
- 5) Les placements dans les titres d'emprunt privés sont évalués en fonction de la valeur nette des actifs telle que déclarée par chaque gestionnaire de fonds, généralement en fonction de la valeur actuelle des flux de trésorerie nets futurs établie au moyen des rendements actuels pour des instruments comparables.
- 6) La juste valeur des placements en actions de sociétés ouvertes est déterminée en fonction de la valeur à la cote d'actifs identiques sur des marchés actifs.
- 7) Les placements en actions de sociétés fermées sont évalués en fonction de la valeur nette des actifs telle que déclarée par chaque gestionnaire de fonds, généralement au moyen d'une analyse des flux monétaires actualisés ou de multiples de capitalisation.
- 8) La juste valeur des biens immobiliers classés dans la catégorie de niveau 3 comprend des biens immeubles. Les terrains sont évalués en fonction de la juste valeur d'actifs comparables et les biens productifs sont évalués en fonction de la valeur actuelle des flux de trésorerie nets futurs estimatifs ou de la juste valeur d'actifs comparables. Des évaluations indépendantes de tous les biens immeubles sont effectuées tous les trois ans sur une base rotationnelle. La juste valeur des biens immobiliers classés comme valeur nette des actifs est principalement constituée de placements dans des fonds de capital-investissement immobilier et s'appuie sur la valeur nette des actifs telle que déclarée par chaque gestionnaire de fonds, généralement au moyen d'une analyse des flux monétaires actualisés ou de multiples de capitalisation.
- 9) Les investissements pétroliers et gaziers classés dans la catégorie de niveau 1 sont évalués en fonction de la valeur à la cote sur des marchés actifs. Les participations dans les titres pétroliers et gaziers négociés sur un marché secondaire sont évaluées en fonction du plus récent prix de transaction et sont classées dans la catégorie de niveau 2. Les investissements pétroliers et gaziers classés dans la catégorie de niveau 3 sont constitués de propriétés pétrolières et gazières en exploitation, et la juste valeur est basée sur les flux de trésorerie nets futurs estimatifs actualisés en fonction des taux courants du marché pour les transactions visant des actifs similaires. Les flux de trésorerie nets futurs estimatifs s'appuient sur les prix pétroliers et gaziers prévus et sur la projection de la production annuelle future et des coûts.
- 10) La juste valeur des investissements d'infrastructure classés dans la catégorie de niveau 2 s'appuie sur la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs établie au moyen des rendements actuels pour des instruments comparables. La juste valeur des fonds d'infrastructure classés comme valeur nette des actifs s'appuie sur la valeur nette des actifs telle que déclarée par chaque gestionnaire de fonds, généralement au moyen d'une analyse des flux monétaires actualisés ou de multiples de capitalisation.
- 11) Les titres à rendement absolu sont évalués à la valeur nette des actifs telle que déclarée par chaque gestionnaire de fonds indépendant. Tous les titres à rendement absolu comportent des dispositions de rachat établies par contrat dont la fréquence va de mensuelle à annuelle, et les périodes de préavis d'achat varient de 5 à 90 jours.
- 12) Les investissements dans des primes de risque alternatives sont évalués à la valeur nette des actifs telle que déclarée par chaque gestionnaire de fonds indépendant ou gestionnaire de fonds. Tous les fonds comportent des dispositions de rachat établies par contrat dont la fréquence va de quotidienne à annuelle, et les périodes de préavis d'achat varient de 5 à 60 jours.
- 13) Les instruments financiers dérivés, qui sont inclus dans le total des placements, sont évalués en utilisant les valeurs à la cote du marché lorsqu'elles sont disponibles et sont classés dans la catégorie de niveau 1, ou basés sur des techniques d'évaluation utilisant des données de marché lorsque les valeurs à la cote du marché ne sont pas disponibles et sont classés dans la catégorie de niveau 2. Les instruments dérivés sont inclus dans des catégories d'investissement d'actifs en fonction de leur exposition sous-jacente.
- 14) Les passifs liés aux placements sont constitués de titres vendus en vertu d'ententes de rachat. Les titres vendus en vertu d'ententes de rachat ne remplissent pas les conditions pour le retrait des actifs et sont donc maintenus dans les livres avec un passif compensatoire comptabilisé pour représenter la nature de financement de cette transaction. Ces ententes sont comptabilisées au coût, qui, avec les intérêts courus, se rapprochent de la juste valeur en raison de leur nature à court terme.
- 15) Les actifs de la catégorie Autres sont constitués d'actifs d'exploitation de 262 M\$ (2019 – 108 M\$) et de passifs d'exploitation de 176 M\$ (2019 – 107 M\$) nécessaires pour l'administration des actifs des Fiducies et des activités de prestations et de capitalisation des régimes. Ces actifs sont évalués au coût et n'ont été répartis dans aucune catégorie de juste valeur.

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

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
		2020	2019	2020	2019
Évolution des obligations découlant des régimes					
Obligations projetées découlant des régimes au début de l'exercice		18 609 \$	17 275 \$	227 \$	247 \$
Modifications		—	—	—	—
Intérêts débiteurs		532	596	6	8
Perte actuarielle (gain actuariel) sur l'obligation au titre des prestations projetées ¹⁾		1 208	1 611	9	(9)
Coût des prestations au titre des services rendus au cours de la période		175	143	2	2
Cotisations des participants aux régimes		59	64	—	—
Change étranger – fluctuations		(7)	(15)	—	(3)
Prestations versées, règlements et transferts		(1 077)	(1 065)	(16)	(18)
<i>Obligations projetées découlant des régimes à la fin de l'exercice</i> ²⁾		19 499 \$	18 609 \$	228 \$	227 \$
Élément représentant des augmentations salariales futures		(271)	(253)	—	—
<i>Obligations cumulées découlant des régimes à la fin de l'exercice</i>		19 228 \$	18 356 \$	228 \$	227 \$
Évolution de l'actif des régimes					
Juste valeur de l'actif des régimes au début de l'exercice		18 424 \$	17 244 \$	— \$	— \$
Cotisations de l'employeur		93	105	—	—
Cotisations des participants aux régimes		59	64	—	—
Change étranger – fluctuations		(6)	(11)	—	—
Rendement réel sur l'actif des régimes		2 230	2 087	—	—
Prestations versées, règlements et transferts		(1 077)	(1 065)	—	—
<i>Juste valeur de l'actif des régimes à la fin de l'exercice</i> ²⁾		19 723 \$	18 424 \$	— \$	— \$
<i>Capitalisation – Excédent (déficit) de la juste valeur de l'actif des régimes par rapport aux obligations projetées découlant des régimes à la fin de l'exercice</i>		224 \$	(185) \$	(228) \$	(227) \$

1) La quasi-totalité des pertes actuarielles des régimes de retraite pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 et la perte actuarielle pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019 résultent de la variation du taux d'actualisation fixé en fin d'exercice de l'exercice en cours par rapport à l'exercice précédent (diminution de 55 points de base en 2020 et diminution de 67 points de base en 2019).

2) Pour le Régime de retraite du CN au 31 décembre 2020, les obligations projetées découlant des régimes étaient de 18 075 M\$ (2019 – 17 252 M\$) et la juste valeur de l'actif des régimes était de 18 774 M\$ (2019 – 17 523 M\$). La date de mesure utilisée pour tous les régimes est le 31 décembre.

Montants constatés aux Bilans consolidés

En millions	31 décembre	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
		2020	2019	2020	2019
Actif à long terme – Actif relatif aux régimes de retraite		777 \$	336 \$	— \$	— \$
Passif à court terme (Note 14)		—	—	(14)	(15)
Passif à long terme – Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite		(553)	(521)	(214)	(212)
Montant total constaté		224 \$	(185) \$	(228) \$	(227) \$

Montants constatés au poste Autre perte globale cumulée (Note 20)

En millions	31 décembre	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
		2020	2019	2020	2019
Gain (perte) actuariel(le) net(te)		(4 165) \$	(4 336) \$	— \$	14 \$
Crédit (coût) des prestations au titre des services passés		— \$	(3) \$	4 \$	4 \$

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

En millions	31 décembre	Régimes de retraite	
		2020	2019
Obligations cumulées découlant des régimes ¹⁾		724 \$	676 \$
Juste valeur de l'actif des régimes ¹⁾		242 \$	225 \$

1) Tous les autres régimes d'avantages complémentaires de retraite comportent des obligations cumulées découlant des régimes excédant les actifs des régimes.

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

En millions	31 décembre	Régimes de retraite	
		2020	2019
Obligations projetées découlant des régimes		900 \$	843 \$
Juste valeur de l'actif des régimes		347 \$	322 \$

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

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	Régimes de retraite			Avantages complémentaires de retraite		
		2020	2019	2018	2020	2019	2018
Coût des prestations au titre des services rendus au cours de la période		175 \$	143 \$	170 \$	2 \$	2 \$	2 \$
Autres éléments du coût (produit) net des prestations							
Intérêts débiteurs		532	596	568	6	8	9
Perte au titre des règlements		2	5	3	—	—	—
Rendement prévu sur l'actif des régimes		(1 095)	(1 085)	(1 083)	—	—	—
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		3	3	3	—	—	—
Amortissement de la perte actuarielle nette (du gain actuariel net)		242	155	200	(5)	(3)	(2)
Total – Autres éléments du coût (produit) net des prestations		(316) \$	(326) \$	(309) \$	1 \$	5 \$	7 \$
Coût (produit) net des prestations		(141) \$	(183) \$	(139) \$	3 \$	7 \$	9 \$

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

	Régimes de retraite			Avantages complémentaires de retraite			
	31 décembre	2020	2019	2018	2020	2019	2018
Pour déterminer les obligations projetées découlant des régimes							
Taux d'actualisation ¹⁾		2,55 %	3,10 %	3,77 %	2,53 %	3,14 %	4,00 %
Taux d'augmentation de la rémunération ²⁾		2,75 %	2,75 %	2,75 %	2,75 %	2,75 %	2,75 %
Pour déterminer le coût (produit) net des prestations							
Taux pour déterminer le coût des services rendus au cours de la période ³⁾		3,20 %	3,93 %	3,68 %	3,35 %	4,25 %	3,83 %
Taux pour déterminer les intérêts débiteurs ³⁾		2,86 %	3,47 %	3,15 %	2,84 %	3,68 %	3,23 %
Taux d'augmentation de la rémunération ²⁾		2,75 %	2,75 %	2,75 %	2,75 %	2,75 %	2,75 %
Rendement prévu sur l'actif des régimes ⁴⁾		7,00 %	7,00 %	7,00 %	S.O.	S.O.	S.O.

- 1) L'hypothèse de taux d'actualisation de la Compagnie, qui est formulée une fois par année, à la fin de l'exercice, est déterminée par la direction avec la collaboration d'acteurs indépendants. Le taux d'actualisation est utilisé pour mesurer la somme unique qui, si elle était investie à la date de mesure dans un portefeuille de titres de créance de grande qualité à notation AA ou supérieure, produirait les flux de trésorerie nécessaires pour payer les prestations de retraite au moment où elles sont dues. Les prestations futures prévues au titre des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite canadiens sont actualisées au moyen de taux courants établis en fonction d'une courbe dérivée des rendements d'obligations de sociétés à notation AA pour chaque année d'échéance.
- 2) Le taux d'augmentation de la rémunération est déterminé par la Compagnie en se fondant sur ses plans à long terme au titre de telles augmentations.
- 3) La Compagnie a recours à l'approche des taux courants pour mesurer le coût des services rendus au cours de la période et les intérêts débiteurs pour tous les régimes de retraite à prestations déterminées et les avantages complémentaires de retraite. En vertu de l'approche des taux courants, 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.
- 4) Le taux de rendement à long terme prévu est déterminé en fonction de la performance future prévue pour chaque catégorie d'actif et est pondéré en fonction de la politique de placement. Pour 2020, la Compagnie a utilisé un taux de rendement à long terme hypothétique de 7,00 % sur la valeur axée sur la valeur marchande de l'actif des régimes pour calculer le coût (produit) net des prestations. La Compagnie a choisi d'utiliser une valeur axée sur la valeur marchande des actifs, selon laquelle les gains et les pertes réalisés et non réalisés et l'appréciation et la dépréciation de la valeur des investissements sont comptabilisés sur une période de cinq ans, alors que le produit des investissements est comptabilisé immédiatement. Pour 2021, la Compagnie réduira de 25 points de base son hypothèse relative au taux de rendement à long terme prévu sur l'actif des régimes, qui sera de 6,75 %, afin de tenir compte des prévisions actuelles de la direction à l'égard du rendement à long terme des placements.

Prestations futures prévues

Le tableau qui suit montre les prestations prévues en vertu des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite pour les cinq prochains exercices et les cinq exercices ultérieurs :

En millions	Régimes de retraite	Avantages complémentaires de retraite
2021	1 066 \$	14 \$
2022	1 059 \$	14 \$
2023	1 054 \$	13 \$
2024	1 046 \$	12 \$
2025	1 040 \$	12 \$
Exercices de 2026 à 2030	5 070 \$	55 \$

Régimes à cotisations déterminées et autres régimes

La Compagnie maintient des régimes de retraite à cotisations déterminées pour certains employés salariés de même que pour certains employés régis par des conventions collectives. La Compagnie maintient également d'autres régimes, y compris un régime d'épargne 401(k) pour les membres du personnel aux États-Unis. Les cotisations de la Compagnie à ces régimes ont été passées en charges au moment où elles ont été engagées et, en 2020, elles s'élevaient à 22 M\$ (2019 – 23 M\$; 2018 – 22 M\$).

Cotisations au régime interentreprises

En vertu de conventions collectives, la Compagnie participe à un régime d'avantages sociaux interentreprises, le *Railroad Employees National Early Retirement Major Medical Benefit Plan*, qui procure des prestations de soins de santé au titre d'avantages complémentaires de retraite à certains retraités. Les cotisations de la Compagnie en vertu de ce régime ont été passées en charges au moment où elles ont été engagées et elles se sont élevées à 10 M\$ en 2020 (2019 – 12 M\$; 2018 – 13 M\$). Le taux de contribution annuel s'appliquant au régime était de 153,43 \$ par mois par employé en service actif en 2020 (2019 – 164,12 \$). Le régime comptait 388 retraités participants en 2020 (2019 – 445 retraités).

18 – Capital-actions

Capital-actions autorisé

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

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

Actions ordinaires

En millions	31 décembre	2020	2019	2018
Actions ordinaires émises		711,6	714,1	727,3
Actions ordinaires détenues dans les Fiducies d'actions		(1,3)	(1,8)	(2,0)
Actions ordinaires en circulation		710,3	712,3	725,3

Rachat d'actions ordinaires

La Compagnie peut racheter ses actions ordinaires, conformément à une offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto. En vertu de son OPR en cours, la Compagnie peut racheter jusqu'à concurrence de 16,0 millions d'actions ordinaires entre le 1^{er} février 2020 et le 31 janvier 2021. Au 31 décembre 2020, la Compagnie avait racheté 2,0 millions d'actions ordinaires en vertu de cet OPR.

En raison du contexte économique découlant de la pandémie de COVID-19, la Compagnie a mis son programme de rachat d'actions sur pause à la fin de mars 2020.

Le tableau suivant présente l'information relative aux rachats d'actions pour les exercices terminés les 31 décembre 2020, 2019 et 2018 :

En millions, sauf les données par action	Exercice terminé le 31 décembre	2020	2019	2018
Nombre d'actions ordinaires rachetées		3,3	14,3	19,0
Prix moyen pondéré par action ¹⁾		116,97 \$	118,70 \$	104,99 \$
Montant des rachats ¹⁾		379 \$	1 700 \$	2 000 \$

1) Comprend les frais de courtage.

Voir la Note 24, *Événements subséquents*, pour obtenir des renseignements sur la nouvelle OPR de la Compagnie.

Fiducies d'actions

Les Fiducies d'actions de la Compagnie achètent des actions ordinaires du CN sur le marché libre, qui sont utilisées afin d'offrir des actions ordinaires en vertu du Régime d'unités d'actions et, depuis 2019, du Régime d'actionnariat du personnel (RAP) (voir la Note 19, *Régimes de rémunération à base d'actions*). Les actions achetées par les Fiducies d'actions sont détenues jusqu'à ce que la Compagnie demande au fiduciaire de transférer des actions aux participants du Régime d'unités d'actions ou du RAP. Les actions ordinaires achetées par les Fiducies d'actions sont comptabilisées comme des actions rachetées. Les Fiducies d'actions peuvent vendre des actions sur le marché libre afin de faciliter les paiements de la Compagnie à l'égard des obligations des employés en matière de retenue d'impôt à la source pour le Régime d'unités d'actions.

Le tableau ci-dessous présente l'information relative aux achats d'actions et aux règlements par les Fiducies d'actions en vertu du Régime d'unités d'actions et du RAP pour les exercices terminés les 31 décembre 2020, 2019 et 2018 :

En millions, sauf les données par action	Exercice terminé le 31 décembre	2020	2019	2018
Achats d'actions par les Fiducies d'actions du Régime d'unités d'actions				
Nombre d'actions ordinaires		—	—	0,4
Prix moyen pondéré par action		— \$	— \$	104,87 \$
Montant des achats		— \$	— \$	38 \$
Achats d'actions par les Fiducies d'actions du Régime d'actionnariat du personnel				
Nombre d'actions ordinaires		0,1	0,3	S.O.
Prix moyen pondéré par action		123,03 \$	118,83 \$	S.O.
Montant des achats		14 \$	33 \$	S.O.
Total - Achats		14 \$	33 \$	38 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	2019	2018
Règlements en actions par les Fiducies d'actions du Régime d'unités d'actions				
Nombre d'actions ordinaires		0,4	0,5	0,4
Prix moyen pondéré par action		88,23 \$	88,23 \$	84,53 \$
Montant des règlements		35 \$	45 \$	31 \$
Règlements en actions par les Fiducies d'actions du Régime d'actionnariat du personnel				
Nombre d'actions ordinaires		0,2	—	S.O.
Prix moyen pondéré par action		118,04 \$	— \$	S.O.
Montant des règlements		27 \$	— \$	S.O.
Total - Règlements		62 \$	45 \$	31 \$

19 – Régimes de rémunération à base d'actions

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

Le tableau qui suit présente la charge liée à la rémunération à base d'actions pour les octrois consentis aux termes de tous les régimes ainsi que l'avantage fiscal connexe et l'avantage fiscal excédentaire constatés dans les résultats, pour les exercices terminés les 31 décembre 2020, 2019 et 2018 :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	2019	2018
Régime d'unités d'actions		28 \$	26 \$	38 \$
Régime d'intéressement volontairement différé (RIVD)		4	4	—
Octrois d'options d'achat d'actions		11	12	12
Régime d'actionnariat du personnel (RAP)		21	15	40
Total – Charge de rémunération à base d'actions		64 \$	57 \$	90 \$
Incidences de l'impôt sur les bénéficiaires sur la rémunération à base d'actions				
Avantage fiscal constaté dans les résultats		14 \$	12 \$	21 \$
Avantage fiscal excédentaire constaté dans les résultats		16 \$	23 \$	13 \$

Régime d'unités d'actions

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

Les octrois d'UALR-RCI donnent lieu à un règlement selon le degré d'atteinte d'une condition de performance cible du rendement sur le capital investi (RCI), tel que défini dans la convention d'octroi, sur la période de trois ans du régime. Le degré d'atteinte de la condition de performance se traduit par un facteur de performance qui varie de 0 % à 200 %. Le règlement est conditionnel à l'atteinte d'une condition liée au seuil minimal du cours de l'action, calculé selon le cours moyen des trois derniers mois de la période du régime.

Les octrois d'UALR-RTA donnent lieu à un règlement selon le degré d'atteinte d'une condition cible du rendement total des actionnaires (RTA) par rapport au marché, tel que défini dans la convention d'octroi, sur la période de trois ans du régime. Le degré d'atteinte de la condition par rapport au marché se traduit par un facteur de performance qui varie de 0 % à 200 %, selon la performance du RTA relatif de la Compagnie par rapport au groupe de chemins de fer de classe I et à des entreprises de l'indice S&P/TSX 60.

Les UALR octroyées sont réglées en actions ordinaires de la Compagnie, sous réserve de l'atteinte des conditions de performance et de marché respectives, sous forme de décaissements des Fiducies d'actions (voir la *Note 18, Capital-actions*). Le nombre d'actions remises au participant au moment du règlement est égal au nombre d'UALR octroyées multiplié par le facteur de performance moins les actions détenues afin de satisfaire à l'exigence en matière de retenue d'impôt à la source applicable au participant.

Pour l'octroi de 2018, le niveau de RCI atteint a donné lieu à un facteur de performance de 111 % et le niveau de RTA atteint a donné lieu à un facteur de performance de 99 % pour la période du régime terminée le 31 décembre 2020. La juste valeur totale des octrois d'UALR donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres, qui ont été acquises en 2020, était de 27 M\$ (2019 – 45 M\$; 2018 – 42 M\$). Puisque les conditions de performance et de marché en vertu de chaque octroi ont été satisfaites au 31 décembre 2020, un règlement d'environ 0,2 million d'actions, net d'impôts retenus devrait avoir lieu au cours du premier trimestre de 2021.

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

	UALR-RCI ¹⁾		UALR-RTA ²⁾	
	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
En circulation au 31 décembre 2019	1,0	58,35 \$	0,3	112,08 \$
Octroyées	0,3	73,92 \$	0,1	153,00 \$
Régérées ³⁾	(0,4)	53,19 \$	(0,1)	103,36 \$
Perdues	—	64,80 \$	—	129,51 \$
En circulation au 31 décembre 2020	0,9	65,06 \$	0,3	131,57 \$
Non acquises au 31 décembre 2019	0,6	61,29 \$	0,2	117,04 \$
Octroyées	0,3	73,92 \$	0,1	153,00 \$
Acquises ⁴⁾	(0,3)	50,77 \$	(0,1)	104,58 \$
Perdues	—	64,80 \$	—	129,51 \$
Non acquises au 31 décembre 2020	0,6	72,22 \$	0,2	142,37 \$

- 1) La juste valeur de 20 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2020 est établie au moyen d'un modèle d'évaluation en treillis. Au 31 décembre 2020, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 12 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,6 an.
- 2) La juste valeur de 21 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2020 est déterminée au moyen d'un modèle de simulation de Monte Carlo. Au 31 décembre 2020, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 13 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,7 an.
- 3) Les UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres octroyés en 2017 ont satisfait à la condition relative au cours minimal des actions quant à un règlement et atteint un facteur de performance de 169 %. Les UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres octroyés en 2017 ont atteint un facteur de performance de 100 %. Au premier trimestre de 2020, ces octrois ont été réglés, déduction faite du versement de 41 M\$ en matière de retenue d'impôt applicable aux participants, sous forme de décaissements de 0,4 million d'actions ordinaires des Fiducies d'actions.
- 4) Ces octrois devraient être réglés au cours du premier trimestre de 2021.

Le tableau qui suit présente les hypothèses relatives aux justes valeurs liées aux octrois d'UALR et la moyenne pondérée des justes valeurs à la date de l'octroi pour les unités octroyées en 2020, 2019 et 2018 :

Année de l'octroi	UALR		
	2020	2019	2018
Hypothèses			
Cours des actions (\$) ¹⁾	125,82	110,41	97,77
Volatilité projetée du cours des actions (%) ²⁾	17	17	18
Durée projetée (en années) ³⁾	3,0	3,0	3,0
Taux d'intérêt sans risque (%) ⁴⁾	1,40	1,75	1,92
Taux de dividende (\$) ⁵⁾	2,30	2,15	1,82
Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi (\$)			
RCI	73,92	70,76	50,77
RTA	153,00	128,20	104,58

- 1) Correspond au cours de clôture des actions à la date d'octroi.
- 2) Selon la volatilité historique de l'action de la Compagnie sur une période correspondant à la durée projetée de l'octroi.
- 3) Correspond à la période durant laquelle les octrois devraient être en circulation.
- 4) Selon le rendement implicite offert par les émissions gouvernementales de titres à coupon zéro d'une durée équivalente correspondant à la durée projetée des octrois.
- 5) Selon le taux de dividende annualisé.

Régime d'intéressement volontairement différé

Le Régime d'intéressement volontairement différé (RIVD) de la Compagnie donne aux cadres supérieurs admissibles la possibilité de toucher leur prime de rendement annuelle sous forme d'unités d'actions différées (UAD), jusqu'à concurrence d'une limite maximale de report. Une UAD correspond à une action ordinaire de la Compagnie et produit également des dividendes chaque fois que des dividendes en espèces sont versés pour les actions ordinaires. Le nombre d'UAD reçu par chaque participant est établi au moment du report. Pour chaque participant, la Compagnie octroie 25 % de plus par rapport au montant choisi en UAD, qui seront acquises au cours d'une période de quatre ans. La possibilité de toucher une rémunération au rendement admissible sous forme d'UAD n'est plus offerte à un participant si la valeur de ses UAD acquises répond aux critères d'actionnariat de la Compagnie.

Octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres

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

Octrois donnant lieu à un règlement en espèces

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

Volatilité du cours des actions

Le passif de la Compagnie au titre du RIVD donnant lieu à un règlement en espèces est évalué à la valeur du marché à la fin de chaque période et varie en fonction du cours des actions de la Compagnie. Les fluctuations du cours des actions de la Compagnie entraînent la volatilité de la charge liée à la rémunération à base d'actions, inscrite dans le Bénéfice net. À l'heure actuelle, la Compagnie ne détient pas d'instruments financiers dérivés pour gérer cette exposition au risque.

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

	Règlement en titres de capitaux propres		Règlement en espèces	
	UAD ¹⁾		UAD ²⁾	
	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date			
	Unités	de l'octroi	Unités	
	En millions		En millions	
En circulation au 31 décembre 2019	0,7	81,91 \$	0,1	
Octroyées	—	124,14 \$	—	
Réglées ³⁾	(0,1)	80,39 \$	—	
En circulation au 31 décembre 2020 ⁴⁾	0,6	83,47 \$	0,1	

1) La juste valeur à la date de l'octroi des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres est établie en fonction du cours de l'action de la Compagnie à la date de l'octroi. Au 31 décembre 2020, la valeur intrinsèque globale de toutes les UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en circulation s'établissait à 76 M\$.

2) La juste valeur au 31 décembre 2020 des UAD donnant lieu à un règlement en espèces est fondée sur la valeur intrinsèque. Au 31 décembre 2020, le passif relatif à toutes les UAD donnant lieu à un règlement en espèces était de 14 M\$ (2019 – 16 M\$). Le cours de clôture des actions utilisé pour déterminer le passif était de 139,94 \$. La juste valeur totale des octrois d'UAD donnant lieu à un règlement en espèces acquis en 2020, en 2019 et en 2018 était de néant \$.

3) Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, les actions achetées pour le règlement des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres étaient déduites du versement de 7 M\$ en matière de retenue d'impôt applicable aux participants.

4) La juste valeur totale des octrois d'UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres acquis, le nombre d'unités en circulation qui n'étaient pas acquises, la charge de rémunération non constatée et la période de constatation restante des UAD donnant lieu à un règlement en espèces et 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

Le régime d'options d'achat d'actions de la Compagnie permet aux membres du personnel admissibles d'acquérir des actions ordinaires de la Compagnie, une fois le droit de levée des options acquis, au cours en vigueur à la date de l'octroi des options. Les options offertes par la Compagnie sont des options conventionnelles qui peuvent être acquises sur une période définie. En général, les droits de levée des options s'acquièrent sur une période de quatre ans de service continu pour les options octroyées avant 2020, et cinq ans pour celles octroyées en 2020. Règle générale, les options ne peuvent être exercées au cours des 12 premiers mois suivant la date de l'octroi et expirent après une période de dix ans. Au 31 décembre 2020, 14,3 millions d'actions ordinaires demeuraient autorisées aux fins d'émissions futures dans le cadre de ce régime.

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2020, la Compagnie a octroyé 0,7 million d'options d'achat d'actions (2019 – 0,9 million);

2018 – 1,1 million).

Le tableau qui suit porte sur les activités liées aux octrois d'options d'achat d'actions au cours de 2020. Dans le cas des options en circulation et des options pouvant être levées au 31 décembre 2020, le tableau indique la moyenne pondérée du prix de levée :

	Options en circulation		Options non acquises	
	Nombre d'options	Moyenne pondérée du prix de levée	Nombre d'options	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi
	En millions		En millions	
En circulation au 31 décembre 2019 ¹⁾	3,8	86,89 \$	2,1	15,00 \$
Octroyées ²⁾	0,7	126,13 \$	0,7	19,09 \$
Perdues/Annulées	(0,1)	106,84 \$	(0,1)	16,46 \$
Levées ³⁾	(0,8)	70,05 \$	S.O.	S.O.
Acquises ⁴⁾	S.O.	S.O.	(0,8)	13,99 \$
En circulation au 31 décembre 2020 ¹⁾	3,6	97,15 \$	1,9	17,04 \$
Pouvant être levées au 31 décembre 2020 ¹⁾	1,7	82,42 \$	S.O.	S.O.

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

2) La juste valeur de 14 M\$ (19,09 \$ par option) à la date de l'octroi des options octroyées en 2020 est établie au moyen du modèle de Black-Scholes. Au 31 décembre 2020, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 10 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 3,1 ans.

3) La valeur intrinsèque totale des options levées en 2020 était de 47 M\$ (2019 – 53 M\$; 2018 – 78 M\$). Les espèces reçues à la levée des options en 2020 étaient de 56 M\$ (2019 – 77 M\$; 2018 – 103 M\$) et les avantages fiscaux excédentaires connexes réalisés en 2020 étaient de 2 M\$ (2019 – 3 M\$; 2018 – 3 M\$).

4) La juste valeur à la date de l'octroi des options acquises en 2020 était de 12 M\$ (2019 – 12 M\$; 2018 – 12 M\$).

Le tableau qui suit indique le nombre d'options d'achat d'actions en circulation et pouvant être levées au 31 décembre 2020 par échelle de prix de levée ainsi que leur valeur intrinsèque, et, pour les options d'achat d'actions en circulation, la moyenne pondérée des années jusqu'à l'expiration. Le tableau indique également la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions dans le cours, qui représente la valeur qui aurait été obtenue par les titulaires d'options s'ils avaient levé leurs options le 31 décembre 2020 au cours de clôture de 139,94 \$ des actions de la Compagnie.

Échelle de prix de levée	Options en circulation				Options pouvant être levées		
	Nombre d'options	Moyenne pondérée des années jusqu'à l'expiration	Moyenne pondérée du prix de levée	Valeur intrinsèque globale	Nombre d'options	Moyenne pondérée du prix de levée	Valeur intrinsèque globale
	En millions			En millions	En millions		En millions
34,45 \$ - 85,00 \$	0,8	3,8	66,17 \$	60 \$	0,8	66,17 \$	60 \$
85,01 \$ - 95,00 \$	0,7	5,9	89,92 \$	33	0,4	89,55 \$	22
95,01 \$ - 105,00 \$	0,6	7,1	98,60 \$	25	0,3	98,60 \$	11
105,01 \$ - 115,00 \$	0,7	8,1	108,37 \$	23	0,2	108,94 \$	6
115,01 \$ - 137,36 \$	0,8	9,1	123,01 \$	14	—	118,41 \$	1
Solde au 31 décembre 2020 ¹⁾	3,6	6,7	97,15 \$	155 \$	1,7	82,42 \$	100 \$

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. La moyenne pondérée des années jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions pouvant être levées était de 5,3 ans.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Le tableau qui suit présente les hypothèses relatives aux justes valeurs liées aux octrois d'options d'achat d'actions et la moyenne pondérée des justes valeurs à la date de l'octroi pour les unités octroyées en 2020, 2019 et 2018 :

Année de l'octroi	2020	2019	2018
Hypothèses			
Cours au moment de l'octroi (\$)	126,13	110,94	98,05
Volatilité projetée du cours des actions (%) ¹⁾	19	18	18
Durée projetée (en années) ²⁾	5,7	5,5	5,5
Taux d'intérêt sans risque (%) ³⁾	1,26	1,75	2,08
Taux de dividende (\$) ⁴⁾	2,30	2,15	1,82
Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi (\$)	19,09	16,34	15,34

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

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

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

4) Selon le taux de dividende annualisé.

RAP

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

Les cotisations de la Compagnie au RAP, qui consistent en des actions achetées sur le marché libre, sont assujetties à une période d'acquisition de un an et sont perdues si certaines cotisations des participants sont vendues ou cédées avant l'acquisition des droits. Les cotisations de la Compagnie au RAP sont détenues dans des Fiducies d'actions jusqu'à l'acquisition, après quoi les actions sont remises au membre du personnel.

Le tableau suivant présente un résumé des activités liées au RAP :

	RAP	
	Nombre d'actions	Prix moyen pondéré par action
	En millions	
Cotisations non acquises, 31 décembre 2019	0,3	\$ 118,83
Cotisations de la Compagnie ¹⁾	0,2	\$ 121,12
Acquises ²⁾	(0,2)	\$ 118,71
Perdus	(0,1)	\$ 118,53
Cotisations non acquises, 31 décembre 2020 ³⁾	0,2	\$ 122,07

1) Compte tenu du contexte économique incertain et sans précédent, les cotisations de la Compagnie ont été suspendues temporairement entre le 25 mai et le 1er octobre 2020.

2) La juste valeur totale des unités achetées avec les cotisations de la Compagnie qui ont été acquises en 2020 était de 27 M\$ (2019 – néant \$).

3) Au 31 décembre 2020, la charge totale de rémunération non constatée liée à toutes les unités en circulation s'établissait à 8 M\$ et devrait être constatée au cours des 12 prochains mois.

Le tableau suivant présente le nombre de participants détenant des actions et le nombre total d'actions achetées en vertu du RAP au nom des membres du personnel, y compris les cotisations de la Compagnie, pour les exercices terminés les 31 décembre 2020, 2019 et 2018 :

	Exercice terminé le 31 décembre	2020	2019	2018
Nombre de participants détenant des actions		20 270	21 674	22 185
Nombre total d'actions achetées en vertu du RAP au nom des membres du personnel (en millions)		1,1	1,5	1,8

20 – Autre perte globale cumulée

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 décembre 2017	(444) \$	(3 122) \$	(3 566) \$	782 \$	(2 784) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :					
Gain de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	1 038		1 038	—	1 038
Perte de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US et désignée comme couverture relativement à l'investissement net dans les établissements à l'étranger	(635)		(635)	86	(549)
Perte actuarielle reconnue durant l'exercice		(969)	(969)	262	(707)
Crédit des prestations au titre des services passés reconnu durant l'exercice		6	6	(2)	4
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :					
Amortissement de la perte actuarielle nette		198	198 ²⁾	(54) ³⁾	144
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		3	3 ²⁾	— ³⁾	3
Perte au titre des règlements reconnue durant l'exercice		3	3 ²⁾	(1) ³⁾	2
Autre bénéfice (perte) global(e)	403	(759)	(356)	291	(65)
Solde au 31 décembre 2018	(41)	(3 881)	(3 922)	1 073	(2 849)
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :					
Perte de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	(636)		(636)	—	(636)
Gain de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US et désignée comme couverture relativement à l'investissement net dans les établissements à l'étranger	380		380	(52)	328
Perte actuarielle reconnue durant l'exercice		(600)	(600)	155	(445)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :					
Amortissement de la perte actuarielle nette		152	152 ²⁾	(39) ³⁾	113
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		3	3 ²⁾	(1) ³⁾	2
Perte au titre des règlements reconnue durant l'exercice		5	5 ²⁾	(1) ³⁾	4
Autre bénéfice (perte) global(e)	(256)	(440)	(696)	62	(634)
Solde au 31 décembre 2019	(297)	(4 321)	(4 618)	1 135	(3 483)
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :					
Perte de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	(269)		(269)	—	(269)
Gain de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US et désignée comme couverture relativement à l'investissement net dans les établissements à l'étranger	187		187	(24)	163
Perte actuarielle reconnue durant l'exercice		(82)	(82)	22	(60)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :					
Amortissement de la perte actuarielle nette		237	237 ²⁾	(64) ³⁾	173
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		3	3 ²⁾	(1) ³⁾	2
Perte au titre des règlements reconnue durant l'exercice		2	2 ²⁾	— ³⁾	2
Autre bénéfice (perte) global(e)	(82)	160	78	(67)	11
Solde au 31 décembre 2020	(379) \$	(4 161) \$	(4 540) \$	1 068 \$	(3 472) \$

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

2) Montants reclassés dans le poste Autres éléments du produit net des prestations des États consolidés des résultats et inclus dans le coût net des prestations. Voir la Note 17, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite.

3) Inclus dans le poste Charge d'impôts sur les bénéfices des États consolidés des résultats.

21 – Engagements et éventualités d'importance

Engagements d'achat

Au 31 décembre 2020, la Compagnie avait des engagements fixes et variables pour l'achat de rails, de roues, de services informatiques et de licences, de services d'ingénierie, de locomotives, de traverses, de wagons, ainsi que d'autres matériel et services; le coût total de ces engagements est estimé à 1 324 M\$. Les coûts des engagements variables ont été estimés au moyen des prix et des volumes prévus.

Éventualités

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

Canada

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

En 2020, 2019 et 2018, la Compagnie a enregistré une diminution de 13 M\$ et de 7 M\$, et une augmentation de 4 M\$, respectivement, à sa provision à l'égard des blessures corporelles au Canada à la suite d'évaluations actuarielles des réclamations relatives à des blessures subies par des membres du personnel.

Aux 31 décembre 2020, 2019 et 2018, la provision de la Compagnie à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations au Canada s'établissait comme suit :

<i>En millions</i>	2020	2019	2018
Début de l'exercice	207 \$	207 \$	183 \$
Courus et autres	31	29	52
Paiements	(32)	(29)	(28)
<i>Fin de l'exercice</i>	206 \$	207 \$	207 \$
Tranche à court terme – Fin de l'exercice	68 \$	55 \$	60 \$

États-Unis

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

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

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

En 2020, la Compagnie a inscrit une diminution de 10 M\$ de sa provision à l'égard des réclamations pour blessures corporelles et des autres réclamations attribuables à des réclamations relatives à des maladies non professionnelles, des réclamations de tiers et des réclamations relatives à des maladies professionnelles aux États-Unis à la suite de l'évaluation actuarielle de 2020. En 2019 et en 2018, les évaluations actuarielles ont entraîné des augmentations de 2 M\$ et de 13 M\$, respectivement. Les rajustements des exercices antérieurs découlant des évaluations actuarielles ont été principalement attribuables à des réclamations de tiers, des réclamations relatives à des maladies non professionnelles et des réclamations relatives à des maladies professionnelles, ce qui reflète les changements apportés aux estimations de la Compagnie à l'égard des réclamations non revendiquées et des coûts associés aux réclamations revendiquées. La Compagnie a une stratégie continue de réduction de la fréquence et de la gravité des réclamations, au moyen de mesures de prévention et de limitation des blessures, de limitation des réclamations et de réduction des paiements des réclamations existantes.

Aux 31 décembre 2020, 2019 et 2018, la provision de la Compagnie à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations aux États-Unis s'établissait comme suit :

<i>En millions</i>	2020	2019	2018
Début de l'exercice	145 \$	139 \$	116 \$
Courus et autres	28	44	41
Paiements	(29)	(31)	(28)
Change étranger	(3)	(7)	10
<i>Fin de l'exercice</i>	141 \$	145 \$	139 \$
Tranche à court terme – Fin de l'exercice	41 \$	36 \$	37 \$

Bien que la Compagnie estime que ces provisions sont adéquates pour toutes les réclamations engagées et en cours, on ne peut prédire avec certitude l'issue définitive des poursuites engagées et en cours au 31 décembre 2020, 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 à la fois des activités courantes et antérieures.

Préoccupations environnementales à l'égard de situations existantes connues

La Compagnie est ou pourrait être responsable de payer des frais de mesures correctives relativement à des contaminations réelles ou présumées de sites particuliers, dans certains cas conjointement avec d'autres parties potentiellement responsables. Le coût ultime des correctifs liés aux sites contaminés connus ne peut être établi de façon définitive, puisque la responsabilité environnementale estimée pour un site particulier peut varier selon la nature et l'étendue de la contamination, la nature des mesures d'intervention prévues, compte tenu des techniques de nettoyage disponibles, l'évolution des normes réglementaires en matière de responsabilité environnementale ainsi que le nombre de parties potentiellement responsables et leur viabilité financière. Par conséquent, des passifs sont comptabilisés en fonction des résultats

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

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

Aux 31 décembre 2020, 2019 et 2018, la provision de la Compagnie à l'égard de sites environnementaux particuliers s'établissait comme suit :

<i>En millions</i>	2020	2019	2018
Début de l'exercice	57 \$	61 \$	78 \$
Courus et autres	44	31	16
Paiements	(42)	(34)	(34)
Change étranger	—	(1)	1
<i>Fin de l'exercice</i>	59 \$	57 \$	61 \$
Tranche à court terme – Fin de l'exercice	46 \$	38 \$	39 \$

La Compagnie prévoit que la plus grande partie du passif au 31 décembre 2020 sera payée au cours des cinq prochaines années. Selon l'information actuellement disponible, la Compagnie estime que ses provisions sont adéquates.

Préoccupations environnementales à l'égard de situations existantes inconnues

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

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

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

Événements futurs

Dans le cadre de l'exploitation ferroviaire et des activités de transport connexes, il arrive qu'il se produise des déraillements ou d'autres accidents, y compris des déversements et des émissions de matières dangereuses, susceptibles de causer des préjudices à la santé de

personnes ou des dommages environnementaux. En conséquence, il est possible que la Compagnie ait à engager, à l'avenir, des coûts potentiellement importants liés à de tels dommages, pour se conformer aux lois relativement à d'autres risques, y compris des coûts relatifs au nettoyage, le paiement de pénalités environnementales, les obligations de correction et des dommages-intérêts liés à des préjudices subis par des personnes ou à des dommages matériels.

Conformité réglementaire

La Compagnie peut engager d'importantes dépenses en immobilisations et d'exploitation pour se conformer aux exigences législatives sur l'environnement et aux exigences de décontamination relatives à ses activités ferroviaires et découlant de la possession, de l'exploitation ou du contrôle de biens immobiliers, tant aujourd'hui que par le passé. Les charges d'exploitation liées aux activités de conformité réglementaire au titre des questions environnementales pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 se sont élevées à 25 M\$ (2019 – 25 M\$; 2018 – 22 M\$). De plus, compte tenu des résultats de ses programmes d'exploitation et d'entretien ainsi que d'audits environnementaux en cours et d'autres facteurs, la Compagnie planifie des améliorations d'immobilisations spécifiques annuellement. Certaines de ces améliorations visent à assurer la conformité des installations, telles que les postes de ravitaillement en carburant et les systèmes de traitement des eaux usées et de ruissellement, par rapport aux normes environnementales, et comprennent de nouvelles constructions et la modernisation de systèmes et (ou) de processus existants. D'autres dépenses en immobilisations ont trait à l'évaluation et à la restauration de certaines immobilisations dépréciées. Les dépenses en immobilisations de la Compagnie pour des questions environnementales pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 se sont élevées à 20 M\$ (2019 – 25 M\$; 2018 – 19 M\$).

Garanties et indemnisations

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

Au 31 décembre 2020, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 421 M\$ (2019 – 424 M\$) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et de 165 M\$ (2019 – 149 M\$) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées et d'autres cautions et obligations de 168 M\$ (2019 – 169 M\$), 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 31 décembre 2020, la responsabilité potentielle maximale en vertu de ces instruments de garantie s'élevait à 754 M\$ (2019 – 742 M\$), dont 688 M\$ (2019 – 681 M\$) étaient liés à d'autres passifs au titre des avantages sociaux et à l'indemnisation des travailleurs et 66 M\$ (2019 – 61 M\$) étaient liés à d'autres passifs. Les instruments de garantie viennent à échéance à diverses dates entre 2021 et 2025.

Au 31 décembre 2020, la Compagnie n'avait pas comptabilisé de passif relativement aux garanties puisqu'elle ne s'attendait pas à effectuer des paiements en vertu de ces garanties.

Indemnisations générales

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie fournit des indemnisations d'usage pour le type d'opération ou pour le secteur ferroviaire, dans le cadre de diverses ententes avec des tiers, y compris des dispositions d'indemnisation en vertu desquelles la Compagnie serait tenue d'indemniser des tiers et d'autres. Au cours de l'exercice, la Compagnie a conclu différents contrats avec des tiers pour lesquels une indemnisation a été fournie. Vu la nature des clauses d'indemnisation, le risque maximal que la Compagnie court à l'égard de paiements futurs ne peut raisonnablement être déterminé. Dans une mesure correspondant aux réclamations réelles en vertu de ces ententes, la Compagnie maintient des provisions qu'elle considère suffisantes pour de telles réclamations. Au 31 décembre 2020, la Compagnie n'avait inscrit aucun passif afférent à une indemnisation.

22 – Instruments financiers

Gestion des risques

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

Risque de change étranger

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

La Compagnie conclut également des contrats de change à terme afin de gérer son exposition au risque de change étranger.

Au 31 décembre 2020, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur d'une valeur nominale de 397 M\$ US (2019 – 1 088 M\$ US). Les changements de la juste valeur des contrats de change à terme, qui découlent de la variation des taux de change, sont comptabilisés au poste Autres produits de l'État consolidé des résultats lorsqu'ils se produisent. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, la Compagnie a comptabilisé une perte de 3 M\$ (2019 – perte de 75 M\$; 2018 – gain de 157 M\$), lié aux contrats de change à terme. Ces gains et ces pertes 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 31 décembre 2020, la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur comprise dans le poste Autres actifs à court terme et le poste Créiteurs et autres s'élevait à néant \$ et à 18 M\$, respectivement (2019 – néant \$ et 24 M\$, respectivement).

Risque de taux d'intérêt

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

Pour gérer le risque de taux d'intérêt, la Compagnie gère ses emprunts en fonction de ses besoins de liquidités, des dates d'échéance et du profil de la devise et des taux d'intérêt. En prévision d'émissions futures de titres de créance, la Compagnie peut utiliser des instruments dérivés tels que des contrats de garantie de taux d'intérêt. Présentement, la Compagnie ne détient pas d'instruments dérivés importants pour gérer le risque de taux d'intérêt.

Juste valeur des instruments financiers

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

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

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

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

compris dans le poste Autres actifs à court terme, est classée au niveau 3. D'autres informations sont présentées à la Note 5, *Actifs détenus en vue de la vente*.

La valeur comptable de la dette de la Compagnie ne se rapproche pas de la juste valeur. La juste valeur est estimée selon les valeurs à la cote des titres d'emprunt identiques ou semblables ainsi que selon les flux monétaires actualisés aux taux d'intérêt en vigueur de titres d'emprunt dont les modalités, la notation de la société et la durée restante à l'échéance sont semblables. La Compagnie classe la dette au niveau 2. Au 31 décembre 2020, la dette de la Compagnie, excluant les contrats de location-financement, avait une valeur comptable de 12 832 M\$ (2019 – 13 662 M\$) et une juste valeur de 16 046 M\$ (2019 – 15 667 M\$).

23 – Information sectorielle

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

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

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

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

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

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2020, 2019 et 2018, aucun client important n'a compté pour plus de 10 % du total des produits d'exploitation et le client le plus important des services de transport de marchandises représentait environ 3 % du total annuel des produits marchandises.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Les tableaux qui suivent présentent de l'information par zone géographique :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	2019	2018
Produits d'exploitation				
Canada		9 588 \$	10 167 \$	9 610 \$
États-Unis		4 231	4 750	4 711
<i>Total – Produits d'exploitation</i>		13 819 \$	14 917 \$	14 321 \$
Bénéfice net				
Canada		2 632 \$	3 131 \$	3 163 \$
États-Unis		930	1 085	1 165
<i>Total – Bénéfice net</i>		3 562 \$	4 216 \$	4 328 \$

<i>En millions</i>	<i>31 décembre</i>	2020	2019
Immobilisations			
Canada		22 235 \$	21 482 \$
États-Unis		17 834	18 187
<i>Total – Immobilisations</i>		40 069 \$	39 669 \$

24 – Événements subséquents

Offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités

Le 26 janvier 2021, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé une nouvelle OPR permettant le rachat jusqu'à concurrence de 14 millions d'actions ordinaires entre le 1^{er} février 2021 et le 31 janvier 2022. En vertu de cette nouvelle OPR, la Compagnie devrait recommencer à racheter des actions au cours du premier trimestre de 2021.

Billets et débentures

Le 18 janvier 2021, en raison des faibles taux d'intérêt en vigueur, et conformément à une option de remboursement anticipé prévue dans ses ententes de dette à taux fixe, la Compagnie a remboursé la totalité des billets de sept ans à 2,75 % échéant le 18 février 2021, soit 250 M\$ de capital et 3 M\$ d'intérêts courus.

Pour obtenir d'autres exemplaires du présent rapport, prière de s'adresser aux :

Affaires publiques du CN

935, rue de La Gauchetière Ouest
Montréal (Québec) H3B 2M9
Téléphone: 1 888 888-5909
Courriel: contact@cn.ca

English copies of this report are available from:

CN Public Affairs

935 de La Gauchetière Street West
Montreal, Quebec H3B 2M9
Telephone: 1-888-888-5909
Email: contact@cn.ca



ECF



Ce rapport annuel est imprimé sur du papier 30 % post-consommation.

PHOTO CI-DESSUS :

Anwar Azzahir, chef de train
Toronto (Ont.)

PHOTO DE LA PAGE COUVERTURE ARRIÈRE :

Ryan Trithardt, chef de train
Surrey (C.-B.)



935, rue de La Gauchetière Ouest
Montréal (Québec) H3B 2M9
cn.ca

