Le chemin de fer de l'Amérique du Nord

Le CN déclare un bénéfice net de 717 M$ CA, ou 1,69 $ CA par action après dilution, au TR2 2013

Le bénéfice net rajusté s'est chiffré à 704 M$ CA au TR2 2013 et le BPA dilué rajusté a augmenté de 11 % pour atteindre 1,66 $ CA [1)]

MONTRÉAL, le 22 juillet 2013 — Le CN (TSX : CNR) (NYSE : CNI) a annoncé aujourd'hui ses résultats financiers et d'exploitation pour le deuxième trimestre et le premier semestre terminés le 30 juin 2013.

Points saillants du TR2 2013

- Le bénéfice net s'est établi à 717 M$ CA, ou 1,69 $ CA par action après dilution, au deuxième trimestre de 2013, par rapport à un bénéfice net de 631 M$ CA, ou 1,44 $ CA par action après dilution, au deuxième trimestre de 2012. Les résultats du deuxième trimestre de 2013 incluent un gain net de 13 M$ CA (0,03 $ CA par action après dilution) découlant d'un gain sur une opération non monétaire avec un autre chemin de fer, en partie contrebalancé par l'incidence de l'augmentation de taux provinciaux d'impôts sur les sociétés.
- À l'exclusion du gain net, le bénéfice par action (BPA) dilué rajusté du TR2 2013 a augmenté de 11 %, s'établissant à 1,66 $ CA, par rapport au BPA dilué rajusté de 1,50 $ CA du TR2 2012. [1)]
- Les produits d'exploitation du dernier trimestre ont augmenté de 5 % pour se chiffrer à 2 666 M$ CA, entraîné par des hausses de 5 % des tonnes-milles commerciales et de 2 % du nombre de wagons.
- Le bénéfice d'exploitation a augmenté de 6 %pour s'établir à 1 042 M$ CA.
- Le ratio d'exploitation s'est amélioré de 0,4 point pour se chiffrer à 60,9 %.
- Les flux de trésorerie disponibles ont totalisé 437 M$ CA au premier semestre de 2013, comparativement à 703 M$ CA à la période correspondante de 2012. [1)]

Claude Mongeau, président-directeur général, a déclaré : « Au cours du deuxième trimestre, nous avons réalisé une solide exécution, et les indicateurs de mesure du service et de l'exploitation ont suivi une tendance à la hausse s'étant maintenue. Cette performance témoigne de la valeur de notre programme d'excellence en matière d'exploitation et de service, qui est un élément clé en vue d'atteindre une forte croissance des produits d'exploitation à un faible coût marginal.

« Pour la suite, en dépit d'une croissance des volumes plus lente que prévue, l'équipe du CN restera concentrée sur l'atteinte d'une croissance de ses produits d'exploitation plus rapide que l'économie en général et sur la gestion rigoureuse des coûts afin de concrétiser ses perspectives financières pour l'exercice. »

Perspectives financières pour 2013 [2)]

Le CN maintient les perspectives financières pour 2013 qu'il avait formulées le 22 janvier 2013 ainsi que sa prévision d'investir environ 2 G$ CA dans des programmes de dépenses en immobilisations en 2013, prévision qui était précédemment de 1,9 G$ CA et qui a été révisée à la hausse le 22 avril 2013.

Incidence du taux de change sur les résultats

Bien que le CN déclare ses résultats en dollars CA, une part importante de ses produits et de ses charges est libellée en dollars US; les résultats de la Compagnie sont donc affectés par les fluctuations des taux de change. Sur une base de devise constante qui exclut l'incidence des fluctuations des taux de change, le bénéfice net du CN pour le TR2 2013 aurait été inférieur de 4 M$ CA, ou 0,01 $ CA par action après dilution. [1)]

Produits d'exploitation, volumes de trafic et charges du TR2 2013

L'augmentation de 5 % des produits d'exploitation au TR2 s'explique surtout par des hausses des tarifs marchandises, par l'accroissement des volumes attribuable à la vigueur des marchés de l'énergie, à des gains de parts de marché et à la croissance de l'économie nord-américaine, ainsi que par l'incidence positive de la conversion en dollars CA plus faibles des produits d'exploitation libellés en dollars US. Le supplément carburant du CN n'a eu qu'une incidence globale minime sur les résultats puisque l'accroissement des volumes a été contrebalancé par une diminution des prix du carburant applicables.

Une augmentation des produits d'exploitation a été enregistrée dans les groupes Produits pétroliers et chimiques (18 %), Produits céréaliers et engrais (5 %), Métaux et minéraux (4 %), Produits forestiers (4 %) et Intermodal (3 %). Les produits d'exploitation du groupe Charbon sont demeurés constants et ceux du groupe Véhicules automobiles ont connu une baisse de 3 %.

Le nombre de wagons a augmenté de 2 % et les tonnes-milles commerciales, qui mesurent le poids et la distance relatifs des marchandises transportées en service ferroviaire par le CN, ont augmenté de 5 % par rapport au trimestre correspondant de 2012.

Les produits marchandises ferroviaires par tonne-mille commerciale – une mesure de rendement correspondant aux produits d'exploitation provenant du déplacement d'une tonne de marchandises sur une distance d'un mille – ont augmenté de 1 % par rapport au TR2 2012 en raison de hausses de tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion en dollars CA plus faibles des produits d'exploitation libellés en dollars US, facteurs neutralisés en partie par un accroissement de la longueur moyenne des parcours et par l'incidence du supplément carburant moins élevé.

Les charges d'exploitation ont augmenté de 4 % au TR2 2013, en raison surtout de la hausse des charges inscrites aux postes Services acquis et matières, Carburant et Amortissement.

1) Veuillez vous reporter à l'analyse et au rapprochement des mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR, dans la section complémentaire ci-jointe portant sur les mesures de calcul non conformes aux PCGR.

2) Veuillez vous reporter à la rubrique Énoncés prospectifs, qui présente un résumé des hypothèses et des risques principaux relativement aux perspectives du CN pour 2013.

Énoncés prospectifs

Certains renseignements contenus dans le présent communiqué constituent des « énoncés prospectifs » au sens de la *Private Securities Litigation Reform Act of 1995* des États-Unis et aux termes des lois canadiennes régissant le commerce des valeurs mobilières. Le CN met le lecteur en garde contre le fait que ces énoncés, de par leur caractère prospectif, impliquent des risques, des incertitudes et des hypothèses. La Compagnie met le lecteur en garde contre le fait que ses hypothèses pourraient ne pas s'avérer et qu'en raison de la conjoncture économique actuelle, ces hypothèses, qui étaient raisonnables au moment où elles ont été formulées, comportent un degré plus élevé d'incertitude. Ces énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties de la performance future et impliquent des risques connus ou non, des incertitudes et d'autres éléments susceptibles de modifier, de façon importante, les résultats réels ou la performance réelle de la Compagnie ou du secteur ferroviaire par rapport aux perspectives ou aux résultats futurs ou à la performance future implicites dans ces énoncés. Dans la mesure où le CN a fourni des lignes directrices correspondant à des mesures non conformes aux PCGR, il est possible que la Compagnie ne puisse pas fournir de rapprochement avec les mesures conformes aux PCGR en raison de variables inconnues et d'incertitudes quant aux résultats futurs. Les principales hypothèses utilisées pour déterminer les renseignements prospectifs sont décrites ci-dessous.

Hypothèses actuelles

Le CN maintient les perspectives financières pour 2013 qu'il avait formulées le 22 janvier 2013 ainsi que sa prévision d'investir environ 2 G$ CA dans des programmes de dépenses en immobilisations en 2013, prévision qui était précédemment de 1,9 G$ CA et qui a été révisée à la hausse le 22 avril 2013. Quelque 1,1 G$ CA de ces dépenses totales seront affectés à l'infrastructure ferroviaire en vue de maintenir la sécurité et la fluidité du réseau ferroviaire. De plus, la Compagnie investira dans des projets visant à soutenir un certain nombre d'initiatives en matière de productivité et de croissance.

Le CN a formulé un certain nombre d'hypothèses relatives à l'économie et au marché au moment d'établir ses perspectives pour 2013. La Compagnie prévoit que la production industrielle nord-américaine connaîtra une augmentation d'environ 2 % pendant l'exercice. Le CN s'attend également à ce que le nombre de mises en chantier d'unités résidentielles soit d'environ 950 000 aux États-Unis et à ce qu'approximativement 15 millions de véhicules automobiles soient vendus dans ce pays. De plus, le CN prévoit que les campagnes agricoles 2013-2014 au Canada et aux États-Unis correspondront aux moyennes quinquennales respectives. Du fait de ces hypothèses, le CN s'attend maintenant à une augmentation du nombre de wagons de 2 à 3 %, soit une diminution par rapport à sa prévision de 3 à 4 %, ainsi qu'à une amélioration continue supérieure au taux d'inflation au chapitre des prix. De plus, le CN présume maintenant que le taux de change entre les devises canadienne et américaine sera de l'ordre de 0,95 $ CA à 1,00 $ CA en 2013, comparativement à son hypothèse précédente le situant autour de la parité, et que le prix du baril de pétrole brut (West Texas Intermediate) sera dans la gamme de 90 $ US à 100 $ US pour l'exercice.

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

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

Véritable pilier de l'économie, le CN transporte annuellement des marchandises d'une valeur approximative de 250 G$ CA pour un large éventail de secteurs, tels les ressources naturelles, les produits manufacturés et les biens de consommation, sur un réseau qui couvre le Canada et le centre des États-Unis, de l'Atlantique au Pacifique et jusqu'au golfe du Mexique. Le CN – la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et ses filiales ferroviaires actives – dessert les ports de Vancouver et Prince Rupert, en Colombie-Britannique, Montréal, Halifax, La Nouvelle-Orléans et Mobile, en Alabama, ainsi que les régions métropolitaines de Toronto, Chicago, Detroit, Duluth-Superior, au Minnesota et au Wisconsin, Green Bay, au Wisconsin, Minneapolis-St. Paul, Memphis, et Jackson, au Mississippi. Il a en outre des liaisons avec toutes les régions de l'Amérique du Nord. Pour de plus amples renseignements sur le CN, visitez le site Web de la Compagnie à l'adresse www.cn.ca.

– 30 –

Sources :

Médias
Louis-Antoine Paquin
Directeur régional
Affaires publiques et gouvernementales
514 399-6450

Investisseurs
Janet Drysdale
Vice-présidente
Relations avec les investisseurs
514 399-0052

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER NATIONAUX DU CANADA

ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS *(PCGR aux États-Unis)* – non vérifié

(En millions, sauf les données relatives au bénéfice par action)

	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2013	2012	**2013**	2012
Produits d'exploitation	**2 666 $**	2 543 $	**5 132 $**	4 889 $
Charges d'exploitation				
Main-d'œuvre et avantages sociaux	**498**	504	**1 067**	1 013
Services acquis et matières	**341**	305	**669**	604
Carburant	**402**	379	**807**	755
Amortissement	**250**	230	**485**	460
Location de matériel	**68**	59	**136**	121
Risques divers et autres	**65**	81	**146**	158
Total – Charges d'exploitation	**1 624**	1 558	**3 310**	3 111
Bénéfice d'exploitation	**1 042**	985	**1 822**	1 778
Intérêts débiteurs	**(88)**	(86)	**(177)**	(172)
Autres produits *(Note 3)*	**28**	9	**70**	302
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	**982**	908	**1 715**	1 908
Charge d'impôts sur les bénéfices *(Note 7)*	**(265)**	(277)	**(443)**	(502)
Bénéfice net	**717 $**	631 $	**1 272 $**	1 406 $
Bénéfice par action *(Note 10)*				
De base	**1,69 $**	1,44 $	**2,99 $**	3,20 $
Dilué	**1,69 $**	1,44 $	**2,98 $**	3,18 $
Nombre moyen pondéré d'actions				
En circulation	**423,1**	437,2	**424,9**	439,1
Dilué	**424,6**	439,5	**426,4**	441,5

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER NATIONAUX DU CANADA

ÉTAT CONSOLIDÉ DU BÉNÉFICE GLOBAL *(PCGR aux États-Unis)* – non vérifié

(En millions)

	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2013	2012	**2013**	2012
Bénéfice net	**717 $**	631 $	**1 272 $**	1 406 $
Autre bénéfice global				
Gain (perte) de change sur :				
Conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	**225**	128	**355**	11
Conversion de la dette à long terme libellée en dollar US et désignée comme couverture de change relativement à l'investissement net dans les filiales aux É.-U.	**(202)**	(125)	**(320)**	(13)
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite *(Note 6)* :				
Amortissement de la perte actuarielle nette incluse dans le coût (produit) net des prestations	**54**	31	**113**	62
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés inclus dans le coût (produit) net des prestations	**2**	2	**3**	4
Autre bénéfice global avant impôts sur les bénéfices	**79**	36	**151**	64
Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	**14**	9	**12**	(14)
Autre bénéfice global *(Note 11)*	**93**	45	**163**	50
Bénéfice global	**810 $**	676 $	**1 435 $**	1 456 $

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER NATIONAUX DU CANADA

BILAN CONSOLIDÉ *(PCGR aux États-Unis)* – non vérifié

(En millions)

	30 juin 2013	31 décembre 2012	30 juin 2012
Actif			
Actif à court terme :			
Trésorerie et équivalents	**87 $**	155 $	345 $
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions *(Note 4)*	**497**	521	472
Débiteurs *(Note 4)*	**876**	831	833
Matières et fournitures	**330**	230	277
Impôts reportés et à recouvrer	**34**	43	47
Autres	**81**	89	85
Total – Actif à court terme	**1 905**	1 869	2 059
Immobilisations	**25 305**	24 541	24 078
Actif incorporel et autres actifs	**335**	249	329
Total – Actif	**27 545 $**	26 659 $	26 466 $
Passif et avoir des actionnaires			
Passif à court terme :			
Créditeurs et autres	**1 469 $**	1 626 $	1 609 $
Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an *(Note 4)*	**1 322**	577	784
Total – Passif à court terme	**2 791**	2 203	2 393
Impôts reportés	**5 867**	5 555	5 629
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, déduction faite de la tranche à court terme	**594**	784	576
Autres passifs et crédits reportés	**767**	776	713
Dette à long terme	**6 141**	6 323	5 991
Avoir des actionnaires :			
Actions ordinaires	**4 063**	4 108	4 132
Autre perte globale cumulée *(Note 11)*	**(3 094)**	(3 257)	(2 789)
Bénéfices non répartis	**10 416**	10 167	9 821
Total – Avoir des actionnaires	**11 385**	11 018	11 164
Total – Passif et avoir des actionnaires	**27 545 $**	26 659 $	26 466 $

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER NATIONAUX DU CANADA

ÉTAT CONSOLIDÉ DE L'ÉVOLUTION DE L'AVOIR DES ACTIONNAIRES *(PCGR aux États-Unis)* – non vérifié

(En millions)

	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2013	2012	**2013**	2012
Actions ordinaires [1]				
Solde au début de la période	**4 088 $**	4 153 $	**4 108 $**	4 141 $
Options d'achat d'actions levées et autres	**10**	22	**27**	78
Programmes de rachat d'actions *(Note 4)*	**(35)**	(43)	**(72)**	(87)
Solde à la fin de la période	**4 063 $**	4 132 $	**4 063 $**	4 132 $
Autre perte globale cumulée				
Solde au début de la période	**(3 187) $**	(2 834) $	**(3 257) $**	(2 839) $
Autre bénéfice global	**93**	45	**163**	50
Solde à la fin de la période	**(3 094) $**	(2 789) $	**(3 094) $**	(2 789) $
Bénéfices non répartis				
Solde au début de la période	**10 211 $**	9 679 $	**10 167 $**	9 378 $
Bénéfice net	**717**	631	**1 272**	1 406
Programmes de rachat d'actions *(Note 4)*	**(330)**	(326)	**(658)**	(635)
Dividendes	**(182)**	(163)	**(365)**	(328)
Solde à la fin de la période	**10 416 $**	9 821 $	**10 416 $**	9 821 $

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés.

1) *Pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2013, la Compagnie a émis 0,2 million et 0,6 million d'actions ordinaires, respectivement, découlant de la levée d'options d'achat d'actions et a racheté 3,6 millions et 7,5 millions d'actions ordinaires, respectivement, en vertu de son programme de rachat d'actions actuel. Au 30 juin 2013, la Compagnie avait 421,5 millions d'actions ordinaires en circulation.*

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER NATIONAUX DU CANADA

ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE *(PCGR aux États-Unis)* – non vérifié

(En millions)

	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2013	2012	**2013**	2012
Activités d'exploitation				
Bénéfice net	**717 $**	631 $	**1 272 $**	1 406 $
Rajustements visant à rapprocher le bénéfice net des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation :				
Amortissement	**250**	230	**485**	460
Impôts reportés	**73**	78	**156**	272
Gain sur la cession d'immobilisations *(Note 3)*	**(29)**	-	**(69)**	(281)
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :				
Débiteurs	**39**	(56)	**(20)**	(12)
Matières et fournitures	**(38)**	(15)	**(95)**	(76)
Créditeurs et autres	**118**	290	**(203)**	90
Autres actifs à court terme	**14**	19	**11**	(11)
Régimes de retraite et autres, nets	**(81)**	34	**(153)**	(512)
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	**1 063**	1 211	**1 384**	1 336
Activités d'investissement				
Acquisitions d'immobilisations	**(418)**	(389)	**(646)**	(613)
Cession d'immobilisations *(Note 3)*	**-**	-	**52**	311
Variation des liquidités et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions	**15**	27	**24**	27
Autres, nets	**(8)**	(4)	**(2)**	(2)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	**(411)**	(366)	**(572)**	(277)
Activités de financement				
Émission de dette *(Note 4)*	**872**	554	**2 132**	1 631
Remboursement de dette	**(1 043)**	(723)	**(1 972)**	(1 468)
Émission d'actions ordinaires découlant de la levée d'options d'achat d'actions et avantages fiscaux excédentaires connexes réalisés	**9**	19	**23**	73
Rachat d'actions ordinaires *(Note 4)*	**(351)**	(369)	**(712)**	(722)
Dividendes versés	**(182)**	(163)	**(365)**	(328)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	**(695)**	(682)	**(894)**	(814)
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie et les équivalents libellés en dollars US	**2**	-	**14**	(1)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents	**(41)**	163	**(68)**	244
Trésorerie et équivalents au début de la période	**128**	182	**155**	101
Trésorerie et équivalents à la fin de la période	**87 $**	345 $	**87 $**	345 $
Information supplémentaire sur les flux de trésorerie				
Encaissements nets provenant de clients et autres	**2 656 $**	2 541 $	**5 165 $**	4 920 $
Paiements nets aux titres suivants :				
Services aux employés, fournisseurs et autres charges	**(1 241)**	(1 233)	**(2 913)**	(2 767)
Intérêts	**(84)**	(76)	**(174)**	(186)
Blessures corporelles et autres réclamations	**(14)**	(14)	**(28)**	(44)
Régimes de retraite *(Note 6)*	**(109)**	(5)	**(210)**	(558)
Impôts sur les bénéfices	**(145)**	(2)	**(456)**	(29)
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	**1 063 $**	1 211 $	**1 384 $**	1 336 $

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés.

Note 1 – Mode de présentation

De l'avis de la direction, les États financiers consolidés intermédiaires non vérifiés ci-joints et les Notes afférentes, exprimés en dollars canadiens et dressés selon les principes comptables généralement reconnus aux États-Unis (PCGR aux É.-U.) pour les états financiers intermédiaires, contiennent tous les rajustements (constitués de montants courus normaux récurrents) nécessaires pour présenter fidèlement la situation financière de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada (la Compagnie) au 30 juin 2013, au 31 décembre 2012 et au 30 juin 2012, et les résultats de son exploitation, l'évolution de l'avoir des actionnaires et les flux de trésorerie pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2013 et 2012.

Ces États financiers consolidés intermédiaires non vérifiés ainsi que les Notes afférentes ont été préparés selon des conventions comptables conformes à celles qui ont été utilisées pour dresser les États financiers consolidés annuels de la Compagnie pour 2012. Bien que la direction estime que l'information est divulguée de façon adéquate et que cette présentation évite de la rendre trompeuse, ces États financiers consolidés intermédiaires non vérifiés et les Notes afférentes devraient être lus conjointement avec le Rapport de gestion intermédiaire ainsi qu'avec les États financiers consolidés annuels de la Compagnie pour 2012 et les Notes afférentes.

Note 2 – Changement de convention comptable

En février 2013, le *Financial Accounting Standards Board* (FASB) a publié la mise à jour *Accounting Standards Update* (ASU) 2013-02, *Reporting of Amounts Reclassified Out of Accumulated Other Comprehensive Income*. L'ASU 2013-02 a ajouté de nouvelles exigences de divulgation à la norme *Accounting Standards Codification (ASC) 220, Comprehensive Income*, relativement aux montants reclassés hors du poste Autre bénéfice global cumulé, en vigueur pour les exercices débutant le ou après le 15 décembre 2012. La mise à jour oblige les entités à fournir de l'information additionnelle sur les montants reclassés hors du poste Autre bénéfice global cumulé par composante, y compris les variations des soldes des éléments du poste Autre bénéfice global cumulé et les éléments importants reclassifiés hors du poste Autre bénéfice global cumulé sur les éléments correspondants du bénéfice net. La Compagnie a adopté l'ASU 2013-02 pour l'exercice débutant le 1er janvier 2013 et présente l'information requise à la Note 11 – Autre bénéfice (perte) global(e) cumulé(e).

Note 3 – Cession d'immobilisations

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

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

2012 – Cession de Bala-Oakville
Le 23 mars 2012, la Compagnie a conclu une entente avec Metrolinx en vue de vendre un tronçon de sa subdivision de Bala et un tronçon de sa subdivision d'Oakville, à Toronto, en Ontario, ainsi que la voie et le chemin de roulement, et certaines ententes visant les voyageurs (collectivement le « Bala-Oakville »), pour un produit en espèces de 311 M$ avant les coûts de transaction. En vertu de l'entente, la Compagnie a obtenu le droit perpétuel de faire circuler des trains marchandises sur le Bala-Oakville, selon le niveau d'activité en vigueur au moment de l'entente, et peut accroître ses activités d'exploitation moyennant une contrepartie additionnelle. La transaction a donné lieu à

un gain sur la cession de 281 M$ (252 M$ après impôts) qui a été comptabilisé dans le poste Autres produits, selon la méthode de la comptabilité d'exercice intégrale pour les transactions immobilières.

Note 4 – Activités de financement

Facilité de crédit renouvelable

La Compagnie a une entente de facilité de crédit renouvelable de 800 M$ auprès d'un consortium de prêteurs. L'entente, qui comporte les dispositions habituelles, permet une augmentation du montant de la facilité, jusqu'à concurrence de 1 300 M$, ainsi que l'option de prolonger la durée d'une année supplémentaire à chaque date anniversaire, sous réserve de l'approbation de chacun des prêteurs. La Compagnie a exercé cette option et, le 22 mars 2013, la durée de l'entente a été prolongée d'un an, soit jusqu'au 5 mai 2018. La Compagnie prévoit utiliser cette facilité de crédit à des fins de fonds de roulement et pour ses besoins généraux, notamment à titre de garantie pour son programme de papier commercial. Au 30 juin 2013, la Compagnie n'avait aucun emprunt en circulation en vertu de sa facilité de crédit renouvelable (néant au 31 décembre 2012).

Papier commercial

La Compagnie a un programme de papier commercial, garanti par sa facilité de crédit renouvelable, qui lui permet d'émettre du papier commercial jusqu'à concurrence d'un montant total de 800 M$ sur le principal, ou l'équivalent en dollars US. Au 30 juin 2013, les emprunts totaux de la Compagnie s'élevaient à 554 M$, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an du Bilan consolidé (néant au 31 décembre 2012). Le taux d'intérêt moyen pondéré de ces emprunts était de 1,14 %.

Programme de titrisation des débiteurs

Le 20 décembre 2012, la Compagnie a conclu une entente d'une durée de trois ans, débutant le 1er février 2013, qui prévoit la vente, à des fiducies non liées, d'une participation indivise dans des débiteurs renouvelables pour un produit en espèces maximal de 450 M$. Les fiducies sont à vendeurs multiples, et la Compagnie n'en est pas le bénéficiaire principal. Le financement de l'acquisition de ces actifs est généralement effectué par l'émission de billets de papier commercial adossé à des actifs par les fiducies 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. Sous réserve des indemnisations habituelles, le recours de chaque fiducie se limite aux débiteurs transférés.

La Compagnie est soumise aux exigences usuelles en matière d'informations à fournir, et le défaut de se conformer à ces exigences pourrait entraîner la résiliation du programme. De plus, le programme est soumis aux exigences usuelles en matière de notation, et le défaut de s'y conformer pourrait également entraîner la résiliation du programme. La Compagnie surveille ces exigences et n'a actuellement connaissance de quelque tendance, événement ou condition que ce soit qui entraînerait la résiliation du programme.

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

La Compagnie comptabilise le programme de titrisation des débiteurs en conformité avec la mise à jour ASC 860, *Transfers and Servicing*. Selon la structure du programme, la Compagnie comptabilise le produit comme des emprunts avec nantissement. Au 30 juin 2013, la Compagnie a inscrit 270 M$ au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an du Bilan consolidé, en vertu du programme de titrisation des débiteurs, au taux d'intérêt moyen pondéré de 1,16 %, sécurisé par et limité à 308 M$ de débiteurs.

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

La Compagnie a des ententes de lettres de crédit bilatérales avec différentes banques relativement à son obligation de fournir des lettres de crédit dans le cours normal des affaires. Le 22 mars 2013, la durée de ces ententes a été prolongée d'un an, soit jusqu'au 28 avril 2016. En vertu de ces ententes, la Compagnie peut, de temps à autre, fournir des garanties, sous forme de trésorerie ou d'équivalents, pour une période minimale d'un mois, égales à au moins la valeur nominale des lettres de crédit émises. Au 30 juin 2013, les lettres de crédit obtenues par la Compagnie s'élevaient à 527 M$ (551 M$ au 31 décembre 2012) sur un montant total de 559 M$ (562 M$ au 31 décembre 2012) engagé par les différentes banques. Au 30 juin 2013, un montant de 497 M$ (521 M$ au 31 décembre 2012) de trésorerie et d'équivalents a été donné en garantie et inscrit au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions du Bilan consolidé.

Programmes de rachat d'actions

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

Le tableau qui suit présente l'activité enregistrée en vertu de ce programme de rachat d'actions et des programmes de rachat d'actions de l'exercice précédent :

	Pour les trois mois terminés le 30 juin		**Pour les six mois terminés le 30 juin**	
En millions, sauf les données relatives aux actions	**2013**	2012	**2013**	2012
Nombre d'actions ordinaires rachetées [1]	**3,6**	4,5	**7,5**	9,2
Prix moyen pondéré par action [2]	**101,04 $**	82,96 $	**97,43 $**	78,92 $
Montant des rachats	**365 $**	369 $	**730 $**	722 $

1) *Inclut les actions ordinaires rachetées aux premiers trimestres de 2013 et de 2012 en vertu d'ententes privées entre la Compagnie et des tiers vendeurs sans lien de dépendance.*

2) *Inclut les frais de courtage.*

Note 5 – Régimes à base d'actions

La Compagnie offre divers régimes d'intéressement à base d'actions pour les membres du personnel admissibles. Les principaux régimes de la Compagnie sont décrits à la Note 10, Régimes à base d'actions, afférente aux États financiers consolidés annuels de la Compagnie pour 2012. Le tableau qui suit présente la charge totale liée à la rémunération à base d'actions pour les octrois consentis aux termes de tous les régimes ainsi que l'avantage fiscal connexe constaté dans les résultats, pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2013 et 2012.

	Pour les trois mois terminés le 30 juin		**Pour les six mois terminés le 30 juin**	
En millions	**2013**	2012	**2013**	2012
Octrois donnant lieu à un règlement en espèces				
Régime d'unités d'actions restreintes [1]	**11 $**	21 $	**21 $**	30 $
Régime d'intéressement volontairement différé (RIVD)	**(1)**	9	**13**	10
	10	30	**34**	40
Octrois d'options d'achat d'actions	**2**	3	**4**	5
Charge totale de rémunération à base d'actions	**12 $**	33 $	**38 $**	45 $
Avantage fiscal constaté dans les résultats	**2 $**	8 $	**8 $**	9 $

1) *Les données pour les six mois terminés le 30 juin 2013 incluent une écriture de contrepassation d'environ 20 M$ au titre de la charge de rémunération à base d'actions liée à la perte d'unités d'actions restreintes par l'ancien chef de la direction et l'ancien chef de l'exploitation de la Compagnie.*

Octrois donnant lieu à un règlement en espèces

À la suite de l'obtention de l'autorisation du Conseil d'administration en janvier 2013, la Compagnie a octroyé 0,4 million d'unités d'actions restreintes (UAR) à des cadres désignés, leur donnant le droit de toucher un paiement en espèces établi en fonction du cours des actions de la Compagnie. Les UAR octroyées sont généralement susceptibles de paiement après trois ans (la « période du régime ») et deviennent acquises à la condition d'atteindre certains objectifs associés au rendement moyen du capital investi sur la période du régime.

Le paiement est conditionnel à l'atteinte d'un seuil minimal du cours de l'action, calculé selon le cours moyen des trois derniers mois de la période du régime. De plus, à compter de diverses dates, le paiement au titre des UAR fait à des cadres supérieurs et à des membres de la haute direction (la « haute direction ») est également assujetti au respect des conditions de leurs régimes d'avantages sociaux, de leurs ententes d'octroi ou de leurs contrats d'emploi, y compris, mais sans s'y limiter, à des clauses de non-concurrence, de non-sollicitation et de non-divulgation de renseignements confidentiels. Les membres actuels ou anciens de la haute direction qui violent de telles conditions de leurs régimes d'avantages sociaux, de leurs ententes d'octroi ou de leurs contrats d'emploi perdront le droit de toucher le paiement au titre des UAR. Si la Compagnie déterminait raisonnablement qu'il est possible qu'un membre actuel ou ancien de la haute direction ait violé les clauses de son régime d'avantages sociaux, de ses ententes d'octroi ou de son contrat d'emploi, la Compagnie pourrait, à sa discrétion,

modifier la façon dont les UAR deviennent acquises afin de suspendre le paiement au titre de toute UAR jusqu'à ce que la question ait été réglée.

Au 30 juin 2013, il restait 0,1 million d'UAR autorisées aux fins d'émissions futures dans le cadre de ce régime.

En février 2013, la Compagnie a conclu des ententes confidentielles visant à régler la question des montants de rémunération assujettis à des clauses de non-concurrence et de non-sollicitation avec son ancien président-directeur général (PDG) et son ancien chef de l'exploitation. Par conséquent, au cours du trimestre terminé le 31 mars 2013, le passif relatif à la rémunération à base d'actions a été réduit d'environ 20 M$.

Le tableau qui suit porte sur les activités liées à tous les octrois donnant lieu à un règlement en espèces en 2013 :

	UAR		**RIVD**	
En millions	Non acquises	Acquises	Non acquises	Acquises
En circulation au 31 décembre 2012	0,9	0,7 [1)]	-	1,4
Octroyées (paiement)	0,4	(0,5)	-	(0,3)
Perdues/Réglées	(0,1)	(0,2) [1)]	-	-
En circulation au 30 juin 2013	**1,2**	**-**	**-**	**1,1**

1) Le solde au 31 décembre 2012 incluait les unités visées par le versement au titre des UAR autrement payables à l'ancien PDG de la Compagnie, qui faisaient l'objet d'un litige, lequel a été réglé au premier trimestre de 2013.

Le tableau qui suit fournit des renseignements sur la valeur et les charges pour tous les octrois donnant lieu à un règlement en espèces :

En millions, à moins d'indication contraire	UAR [1]					RIVD [2]	Total
Année de l'octroi	2013	2012	2011	2010	2009		
Charge liée à la rémunération à base d'actions constatée sur la durée de service exigée							
Six mois terminés le 30 juin 2013 [3]	7 $	15 $	12 $	(4) $	(9) $	13 $	34 $
Six mois terminés le 30 juin 2012	S.O.	6 $	12 $	12 $	- $	10 $	40 $
Passif en cours							
30 juin 2013	7 $	39 $	58 $	- $	- $	135 $	239 $
31 décembre 2012	S.O.	24 $	45 $	70 $	18 $	134 $	291 $
Juste valeur par unité							
30 juin 2013 *($)*	68,86 $	91,61 $	101,55 $	S.O.	S.O.	102,40 $	S.O.
Juste valeur des octrois acquis durant la période							
Six mois terminés le 30 juin 2013	- $	- $	- $	- $	S.O.	1 $	1 $
Six mois terminés le 30 juin 2012	S.O.	- $	- $	- $	S.O.	1 $	1 $
Octrois non acquis au 30 juin 2013							
Charge de rémunération non constatée	19 $	19 $	7 $	- $	S.O.	2 $	47 $
Période de constatation restante *(en années)*	2,5	1,5	0,5	S.O.	S.O.	S.O. [4]	S.O.
Hypothèses [5]							
Cours des actions *($)*	102,40 $	102,40 $	102,40 $	S.O.	S.O.	102,40 $	S.O.
Volatilité projetée du cours des actions [6]	16 %	16 %	14 %	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.
Durée projetée *(en années)* [7]	2,5	1,5	0,5	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.
Taux d'intérêt sans risque [8]	1,26 %	1,17 %	1,05 %	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.
Taux de dividende *($)* [9]	1,72 $	1,72 $	1,72 $	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.

1) *La charge de rémunération est établie en fonction de la juste valeur des octrois à la fin de la période, au moyen du modèle d'évaluation en treillis reposant sur les hypothèses énoncées aux présentes.*
2) *La charge de rémunération est établie en fonction de la valeur intrinsèque.*
3) *Inclut une écriture de contrepassation au titre de la charge de rémunération à base d'actions liée à la perte d'unités d'actions restreintes par l'ancien PDG et l'ancien chef de l'exploitation de la Compagnie.*
4) *La période de constatation restante n'a pas été chiffrée, car elle porte seulement sur 25 % de l'octroi de la Compagnie ainsi que sur les dividendes acquis à cet égard, ce qui représente un nombre minime d'unités.*
5) *Les hypothèses utilisées pour déterminer la juste valeur sont établies en date du 30 juin 2013.*
6) *Selon la volatilité historique de l'action de la Compagnie sur une période correspondant à la durée projetée de l'octroi.*
7) *Correspond à la période restante durant laquelle les octrois devraient être en circulation.*
8) *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.*
9) *Selon le taux de dividende annualisé.*

Octrois d'options d'achat d'actions

À la suite de l'obtention de l'autorisation du Conseil d'administration en janvier 2013, la Compagnie a octroyé à des cadres supérieurs désignés 0,5 million d'options d'achat d'actions conventionnelles. Le régime d'options d'achat d'actions permet aux employés admissibles d'acquérir des actions ordinaires de la Compagnie, une fois le droit de levée des options acquis, au cours des actions ordinaires en vigueur à la date de l'octroi des options. Les options peuvent être levées sur une période maximale de 10 ans. En général, les droits de levée des options s'acquièrent sur une période de quatre ans de service continu et, règle générale, ne peuvent être exercés au cours des 12 premiers mois suivant la date de l'octroi. Au 30 juin 2013, il restait 10,1 millions d'actions ordinaires autorisées aux fins d'émissions futures dans le cadre de ce régime. Le nombre total d'options en circulation au 30 juin 2013 s'établissait à 4,0 millions.

Le tableau qui suit présente les activités liées aux octrois d'options d'achat d'actions en 2013, et pour les options en circulation et pouvant être levées au 30 juin 2013, la moyenne pondérée du prix de levée et 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 30 juin 2013 au cours de clôture de 102,40 $ des actions de la Compagnie.

	Options en circulation			
	Nombre d'options	Moyenne pondérée du prix de levée	Moyenne pondérée des années jusqu'à l'expiration	Valeur intrinsèque globale
	En millions			*En millions*
En circulation au 31 décembre 2012 [1)]	4,3	52,09 $		
Octroyées	0,5	94,94 $		
Perdues/Annulées	(0,2)	70,86 $		
Levées	(0,6)	37,52 $		
En circulation au 30 juin 2013 [1)]	**4,0**	**60,94 $**	**6,2**	**166 $**
Pouvant être levées au 30 juin 2013 [1)]	**2,6**	**50,47 $**	**5,0**	**137 $**

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

Le tableau qui suit fournit des renseignements sur la valeur et les charges pour tous les octrois d'options d'achat d'actions :

En millions, à moins d'indication contraire

Année de l'octroi	2013	2012	2011	2010	2009	2008	Total
Charge liée à la rémunération à base d'actions constatée sur la durée de service exigée [1]							
Six mois terminés le 30 juin 2013	2 $	1 $	1 $	- $	- $	- $	4 $
Six mois terminés le 30 juin 2012	S.O.	2 $	1 $	1 $	1 $	- $	5 $
Juste valeur par unité							
À la date de l'octroi *($)*	17,04 $	15,49 $	15,66 $	13,09 $	12,60 $	12,44 $	S.O.
Juste valeur des octrois acquis durant la période							
Six mois terminés le 30 juin 2013	- $	2 $	3 $	2 $	4 $	- $	11 $
Six mois terminés le 30 juin 2012	S.O.	- $	2 $	2 $	4 $	3 $	11 $
Octrois non acquis au 30 juin 2013							
Charge de rémunération non constatée	6 $	3 $	1 $	1 $	- $	- $	11 $
Période de constatation restante *(en années)*	3,5	2,5	1,5	0,5	-	-	S.O.
Hypothèses							
Cours au moment de l'octroi *($)*	94,94 $	76,70 $	68,94 $	54,76 $	42,14 $	48,51 $	S.O.
Volatilité projetée du cours des actions [2]	23 %	26 %	26 %	28 %	39 %	27 %	S.O.
Durée projetée *(en années)* [3]	5,4	5,4	5,3	5,4	5,3	5,3	S.O.
Taux d'intérêt sans risque [4]	1,41 %	1,33 %	2,53 %	2,45 %	1,97 %	3,58 %	S.O.
Taux de dividende *($)* [5]	1,72 $	1,50 $	1,30 $	1,08 $	1,01 $	0,92 $	S.O.

1) *La charge de rémunération est établie en fonction de la juste valeur à la date de l'octroi, au moyen du modèle Black-Scholes de fixation des prix de l'option reposant sur les hypothèses faisant référence à la date de l'octroi.*
2) *Selon la moyenne de la volatilité historique de l'action de la Compagnie sur une période correspondant à la durée projetée de l'octroi et de la volatilité implicite des options transigées visant les titres de la Compagnie.*
3) *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 et à la cessation d'emploi des membres du personnel, et les groupes d'employés ayant des comportements historiques similaires en matière de levée d'options sont considérés séparément.*
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.*

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

La Compagnie offre divers régimes de retraite en vertu desquels presque tous les membres de son personnel ont droit, à l'âge de la retraite, à des prestations généralement fondées sur la rémunération et les années de service et (ou) les cotisations. 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 (la « haute direction ») sont également admissibles à des avantages complémentaires de retraite additionnels en vertu de l'allocation de retraite spéciale (l'ARS), du Régime supplémentaire de retraite à l'intention de la haute direction (le RSRIHD) ou du Régime supplémentaire de retraite à cotisations déterminées à l'intention de la haute direction (le RSRIHD-CD). Les membres de la haute direction qui violent les clauses de non-concurrence, de non-sollicitation et de non-divulgation de renseignements confidentiels de l'ARS, du RSRIHD ou du RSRIHD-CD ou d'une autre entente liée à leur emploi perdront les avantages de retraite prévus dans ces régimes. Si la Compagnie déterminait raisonnablement qu'il est possible qu'un membre actuel ou ancien de la haute direction ait violé les conditions de l'ARS, du RSRIHD ou du RSRIHD-CD ou d'une autre entente liée à son emploi, la Compagnie pourrait, à sa discrétion, retenir ou suspendre le paiement de l'avantage de retraite jusqu'à ce que la question ait été réglée.

Le 4 février 2013, le chef de l'exploitation de la Compagnie a démissionné afin de se joindre au principal concurrent de la Compagnie au Canada. À la suite de sa démission, il a perdu le droit de toucher des montants de rémunération cumulés en vertu de régimes de retraite non enregistrés qui sont assujettis à des clauses de non-concurrence et de non-sollicitation. La Compagnie inscrira, à des fins de comptabilité, un gain actuariel lié aux montants perdus à la suite de sa prochaine évaluation actuarielle en date du 31 décembre 2013.

Pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2013 et 2012, les éléments du coût (produit) net des prestations au titre des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite s'établissaient comme suit :

a) Élément du coût (produit) net des prestations au titre des régimes de retraite

	Pour les trois mois terminés le 30 juin		**Pour les six mois terminés le 30 juin**	
En millions	**2013**	2012	**2013**	2012
Coût des prestations au titre des services rendus	**37 $**	36 $	**78 $**	72 $
Intérêts débiteurs	**165**	184	**329**	368
Gain de règlement	**-**	-	**(1)**	-
Rendement prévu sur l'actif des régimes	**(240)**	(248)	**(479)**	(496)
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés	**1**	1	**2**	2
Amortissement de la perte actuarielle nette	**54**	31	**113**	62
Coût net des prestations	**17 $**	4 $	**42 $**	8 $

b) Éléments du coût net des prestations au titre des avantages complémentaires de retraite

	Pour les trois mois terminés le 30 juin		**Pour les six mois terminés le 30 juin**	
En millions	**2013**	2012	**2013**	2012
Coût des prestations au titre des services rendus	**- $**	1 $	**1 $**	2 $
Intérêts débiteurs	**3**	3	**5**	6
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés	**1**	1	**1**	2
Coût net des prestations	**4 $**	5 $	**7 $**	10 $

Les cotisations de la Compagnie à ses divers régimes de retraite sont conformes aux dispositions législatives applicables au Canada et aux États-Unis et sont déterminées selon des évaluations actuarielles, requises annuellement tant au Canada qu'aux États-Unis. Les évaluations actuarielles des régimes de retraite canadiens de la Compagnie à des fins de capitalisation, effectuées en date du 31 décembre 2012, ont été déposées en juin 2013 et elles indiquaient un excédent de capitalisation d'environ 1,4 G$ sur une base de continuité et un déficit de capitalisation d'environ 2,1 G$ sur une base de solvabilité, calculé selon la moyenne triennale du ratio de liquidation hypothétique de la Compagnie en vertu du *Règlement de 1985 sur les normes de prestation de pension*. En vertu des lois canadiennes, le déficit de solvabilité doit être capitalisé au moyen de paiements spéciaux de solvabilité, chacun des paiements annuels correspondant à un cinquième du déficit et étant établi de nouveau à chaque date d'évaluation.

Les cotisations de 210 M$ et de 558 M$, effectuées au cours des six premiers mois de 2013 et de 2012, respectivement, rendent compte principalement des cotisations au régime de retraite principal de la Compagnie, à savoir le Régime de retraite du CN et incluent des cotisations volontaires de 100 M$ et de 450 M$, respectivement. Les cotisations incluent également le coût des prestations au titre des services rendus au cours de l'exercice, tel que déterminé par les plus récentes évaluations actuarielles de la Compagnie à des fins de capitalisation. Les cotisations volontaires peuvent être considérées comme un paiement anticipé relativement aux exigences de paiements spéciaux de solvabilité de la Compagnie, et au 30 juin 2013, la Compagnie disposait d'un montant approximatif de 675 M$ en paiements anticipés qui restent disponibles afin de compenser les paiements de solvabilité futurs requis. En 2013, la Compagnie prévoit verser des cotisations totales d'environ 235 M$ au titre de tous ses régimes de retraite et utiliser quelque 205 M$ de ses paiements anticipés pour effectuer le reste de ses paiements de solvabilité estimatifs requis en 2013.

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

Note 7 – Impôts sur les bénéfices

La Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 265 M$ pour les trois mois terminés le 30 juin 2013 et de 443 M$ pour les six mois terminés le 30 juin 2013, comparativement à 277 M$ et à 502 M$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2012. Les données de 2013 comprennent un recouvrement net d'impôts sur les bénéfices de 26 M$, composé d'une charge d'impôts de 5 M$ découlant de l'augmentation de taux provinciaux d'impôts sur les sociétés et d'un recouvrement d'impôts de 15 M$ découlant de la constatation de pertes d'impôts étatiques sur les bénéfices aux États-Unis, tous deux inscrits au deuxième trimestre, et d'un recouvrement d'impôts de 16 M$ découlant d'une révision de la répartition des impôts étatiques sur les bénéfices aux États-Unis, inscrit au premier trimestre. Les données de 2012 comprenaient une charge nette d'impôts sur les bénéfices de 28 M$ inscrite au deuxième trimestre, constituée d'une charge d'impôts de 35 M$ découlant d'une augmentation des taux provinciaux d'impôts sur les sociétés qui a été compensée en partie par un recouvrement d'impôts de 7 M$ résultant de la restructuration du capital d'un investissement à l'étranger.

Note 8 – Engagements et éventualités d'importance

A. Engagements

Au 30 juin 2013, les engagements totaux de la Compagnie pour l'acquisition de traverses, de rails, de wagons, de locomotives et d'autres matériel et services, de même qu'au titre de contrats de soutien et de maintenance et de licences informatiques, étaient de 637 M$ (735 M$ au 31 décembre 2012). La Compagnie est également engagée à dépenser un montant estimatif d'environ 185 M$ (175 M$ US) en ce qui a trait aux coûts restants pour la mise en œuvre de la commande intégrale des trains (CIT) d'ici 2015, comme l'exigent des dispositions législatives adoptées par le gouvernement fédéral américain. De plus, en ce qui a trait à l'acquisition des lignes principales de l'ancienne Elgin, Joliet and Eastern Railway Company, la Compagnie est toujours engagée à dépenser un montant estimatif d'environ 105 M$ (100 M$ US) au titre d'améliorations de l'infrastructure du chemin de fer et de projets d'ouvrages de franchissement dénivelé, de même qu'au titre d'engagements dans le cadre d'une série d'ententes avec diverses collectivités et d'un programme global de mesures volontaires d'atténuation qui a été établi pour répondre aux préoccupations des municipalités environnantes. La Compagnie est également liée par des ententes avec des fournisseurs de carburant portant sur l'achat d'environ 95 % de sa consommation de carburant estimée pour 2013, 80 % de sa consommation prévue pour 2014, 60 % de sa consommation prévue pour 2015, 60 % de sa consommation prévue pour 2016 et 20 % de sa consommation prévue pour 2017, au prix du marché en vigueur à la date d'achat.

B. Éventualités

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

Canada

Les blessures subies par les membres du personnel sont régies par la législation sur les accidents du travail de chaque province, en vertu de laquelle les membres du personnel peuvent toucher une indemnité forfaitaire ou une série de prestations échelonnées, selon la nature et la gravité de la blessure. Comme telle, la provision à l'égard des réclamations relatives à des blessures subies par des membres du personnel est

actualisée. Dans les provinces où la Compagnie est auto-assurée, les coûts liés aux accidents du travail subis par les membres du personnel sont comptabilisés selon des estimations actuarielles du coût ultime découlant de ces blessures, incluant les coûts d'indemnisation et de soins de santé et les frais d'administration de tiers. Une étude actuarielle exhaustive est habituellement effectuée au moins tous les trois ans. Pour tout autre litige, la Compagnie maintient des provisions et les révise régulièrement, selon une approche au cas par cas, lorsque la perte prévue est probable et peut raisonnablement être estimée selon l'information alors disponible.

États-Unis

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

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

Au 30 juin 2013, la Compagnie avait une provision totale à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations de 321 M$, dont 58 M$ ont été comptabilisés à titre de passif à court terme (314 M$ au 31 décembre 2012, dont 82 M$ ont été comptabilisés à titre de passif à court terme).

Bien que la Compagnie estime que ces provisions sont adéquates pour toutes les réclamations engagées et en cours, on ne peut prédire avec certitude l'issue définitive des poursuites engagées et en cours au 30 juin 2013, 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 consolidée de la Compagnie. Cependant, étant donné l'incapacité inhérente de prédire avec certitude les événements futurs imprévisibles, on ne peut donner aucune assurance que la résolution finale de ces actions n'aura pas d'incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie pour un trimestre ou un exercice particulier.

C. 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 a identifié environ 300 sites où elle est ou pourrait être responsable de payer des frais de mesures correctives relativement à des contaminations présumées, dans certains cas conjointement avec d'autres parties potentiellement responsables, et pour lesquels elle peut être assujettie à des mesures de décontamination et des actions coercitives environnementales, y compris celles qui sont imposées par la *Federal Comprehensive Environmental Response, Compensation and Liability Act of 1980* (CERCLA) des États-Unis, également appelée la *Superfund Law*, ou des lois étatiques similaires. La CERCLA et des lois étatiques similaires, en plus d'autres lois canadiennes et américaines similaires, imposent généralement la responsabilité solidaire concernant des coûts de dépollution et d'exécution aux propriétaires et exploitants actuels et antérieurs d'un site, ainsi qu'à ceux dont les déchets ont été déchargés sur un site, sans égard à la faute ou à la légalité du comportement initial. La Compagnie a été avisée qu'elle est une partie potentiellement responsable de coûts d'étude et de nettoyage à environ 10 sites régis par la *Superfund Law* (et par des lois étatiques similaires) et pour lesquels des paiements liés aux enquêtes et aux mesures correctives ont été ou seront versés ou doivent encore être déterminés, et, dans de nombreux cas, est une parmi plusieurs parties potentiellement responsables.

Le coût ultime des correctifs liés aux sites contaminés connus ne peut être établi de façon précise, puisque la responsabilité environnementale estimée pour un site particulier peut varier selon la nature et l'étendue de la contamination, la nature des mesures d'intervention prévues compte tenu des techniques de nettoyage disponibles, l'évolution des normes réglementaires en matière de responsabilité environnementale 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 l'envergure de la mesure corrective nécessaire, peuvent être raisonnablement 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 deviennent disponibles.

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

Au 30 juin 2013, la Compagnie avait une provision totale pour les charges environnementales de 119 M$, dont 33 M$ ont été comptabilisés à titre de passif à court terme (123 M$ au 31 décembre 2012, dont 31 M$ ont été comptabilisés à titre de passif à court terme). La Compagnie prévoit que la plus grande partie du passif au 30 juin 2013 sera payée au cours des cinq prochaines années. Cependant, certains coûts pourraient être payés au cours d'une période plus longue. Selon l'information actuellement disponible, la Compagnie estime que ses provisions sont adéquates.

Préoccupations environnementales à l'égard de situations existantes inconnues

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

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

Par conséquent, on ne peut déterminer à l'heure actuelle la probabilité que ces coûts soient engagés, ni indiquer si ces coûts seront d'importance pour la Compagnie. Ainsi, il n'y a aucune certitude que des passifs ou des coûts relatifs aux questions environnementales ne seront pas engagés dans 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.

D. Garanties et indemnisations

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

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

i) Garantie de valeurs résiduelles de contrats de location-exploitation

La Compagnie a garanti une part de la valeur résiduelle de certains de ses actifs loués, en vertu de contrats de location-exploitation qui expirent entre 2013 et 2021, au profit du locateur. Si la juste valeur des actifs, à la fin de la durée de leurs contrats de location respectifs, est inférieure à la juste valeur estimée au moment de l'établissement du contrat de location, la Compagnie doit indemniser le locateur pour l'écart, sous réserve de certaines conditions. Au 30 juin 2013, le risque maximal que la Compagnie courait à l'égard de ces garanties était de 169 M$. Aucun recours n'est prévu pour recouvrer des montants auprès de tiers.

ii) Autres garanties

Au 30 juin 2013, la Compagnie, incluant certaines de ses filiales, avait accordé 527 M$ de lettres de crédit de soutien irrévocables et 35 M$ d'autres cautions, émises par des institutions financières à cote de solvabilité élevée, à des tiers pour les indemniser dans le cas où la Compagnie ne respecterait pas ses obligations contractuelles. Au 30 juin 2013, la responsabilité potentielle maximale en vertu de ces instruments de garantie s'élevait à 562 M$, dont 493 M$ étaient liés à l'indemnisation des travailleurs et d'autres passifs au titre des avantages sociaux et 69 M$ étaient liés à de l'équipement visé par des contrats de location et d'autres passifs. Les lettres de crédit ont été obtenues par la Compagnie en vertu de ses facilités de lettres de crédit bilatérales. Au 30 juin 2013, la Compagnie n'avait comptabilisé aucun passif relativement à ces instruments de garantie, puisqu'ils étaient liés à la performance future de la Compagnie, et la Compagnie ne prévoyait pas effectuer de paiements en vertu de ces instruments de garantie. Les dates d'échéance de la majorité des instruments de garanties vont de 2013 à 2015.

iii) Indemnisations générales

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie a fourni 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. Les dispositions d'indemnisation sont contenues dans différents types de contrats avec des tiers, incluant, mais sans s'y limiter :

a) des contrats accordant à la Compagnie le droit d'utiliser une propriété appartenant à un tiers, ou d'y accéder, tels que des contrats de location, des servitudes, des droits de circulation et des ententes de voie de service;
b) des contrats accordant à autrui le droit d'utiliser la propriété de la Compagnie, tels que des contrats de location, des licences et des servitudes;
c) des contrats de vente d'actifs;
d) des contrats pour l'acquisition de services;
e) des ententes de financement;
f) des actes de fiducie, des ententes d'agence fiscale, des conventions de placement ou des ententes semblables relatives à des titres de créance ou de participation de la Compagnie et des ententes d'engagement de conseillers financiers;
g) des ententes d'agent des transferts et d'agent chargé de la tenue des registres relativement aux titres de la Compagnie;

h) des contrats de fiducie et autres relatifs à des régimes de retraite et d'autres régimes, y compris ceux qui constituent des fonds en fiducie pour garantir à certains dirigeants et cadres le paiement de prestations en vertu de conventions de retraite particulières;

i) des ententes de transfert de régimes de retraite;

j) des ententes cadres avec des institutions financières régissant les transactions portant sur des instruments dérivés;

k) des ententes de règlements avec des compagnies d'assurances ou des tiers en vertu desquelles un assureur ou un tiers a été indemnisé pour toutes réclamations courantes ou futures liées à des polices d'assurance, des incidents ou des événements couverts par les ententes de règlements; et

l) des ententes d'acquisition.

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. Vu la nature des clauses d'indemnisation, le risque maximal que la Compagnie court à l'égard de paiements futurs peut être important. Toutefois, ce risque ne peut être raisonnablement déterminé.

Pendant la période, la Compagnie a conclu différents types de contrats d'indemnisation avec des tiers pour lesquels le risque maximal que la Compagnie court à l'égard de paiements futurs ne peut être raisonnablement établi. C'est pourquoi la Compagnie a été incapable de déterminer la juste valeur de ces garanties et n'a donc inscrit aucun passif à cet égard. Aucun recours n'est prévu pour recouvrer des montants auprès de tiers.

Note 9 – Instruments financiers

Dans le cas des actifs et des passifs financiers évalués à leur juste valeur sur une base récurrente, la juste valeur représente le prix que la Compagnie toucherait pour la vente d'un actif ou paierait pour la cession d'un passif dans le cadre d'une transaction volontaire avec un intervenant du marché à la date de l'évaluation. En l'absence de marchés actifs pour des passifs ou des actifs identiques, de telles évaluations nécessitent l'énonciation d'hypothèses à partir des éléments observables sur le marché et, en l'absence de tels éléments, de l'information interne considérée comme correspondant à ce que des intervenants du marché utiliseraient dans une transaction hypothétique à la date de l'évaluation. Les données observables reflètent des éléments du marché obtenus de sources indépendantes, tandis que les données non observables reflètent les hypothèses de la Compagnie relatives au marché. Les données observables sont utilisées de préférence. Les deux types de données se prêtent au classement hiérarchique de la juste valeur suivant :

Niveau 1 : La valeur à la cote d'actifs identiques sur les marchés actifs.

Niveau 2 : La valeur à la cote d'instruments similaires sur les marchés actifs, la valeur à la cote d'instruments identiques ou similaires sur les marchés qui ne sont pas actifs et les évaluations établies à partir de modèles dont les données sont observables ou dont d'importants inducteurs de valeur sont observables.

Niveau 3 : Les données importantes utilisées dans le modèle d'évaluation sont non observables.

La Compagnie utilise les méthodes et hypothèses suivantes pour estimer la juste valeur de chaque catégorie d'instruments financiers dont la valeur comptable est présentée au Bilan consolidé sous les postes suivants :

i) Trésorerie et équivalents, Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions, Débiteurs, Autres actifs à court terme, Créditeurs et autres :

La valeur comptable se rapproche de la juste valeur puisque ces instruments ont une date d'échéance rapprochée. La trésorerie et les équivalents ainsi que 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 qui sont classés dans la catégorie de niveau 1. Les débiteurs, les autres actifs à court terme et les créditeurs et autres sont classés dans la catégorie de niveau 2 puisqu'il est possible qu'ils ne soient pas évalués d'après la valeur à la cote, mais plutôt d'après l'information observable sur le marché.

ii) Actif incorporel et autres actifs :

Les actifs incorporels et autres actifs comprennent des placements sous forme de titres de participation dont la valeur comptable se rapproche de la juste valeur, à l'exception de certains placements comptabilisés au coût dont la juste valeur est estimée selon la quote-part de la Compagnie de l'actif net sous-jacent. Les actifs incorporels et autres actifs sont classés dans la catégorie de niveau 3 étant donné que leur juste valeur s'appuie sur des données importantes non observables.

iii) Dette :

La juste valeur de la dette de la Compagnie 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 dette de la Compagnie est classée dans la catégorie de niveau 2.

Le tableau qui suit présente les valeurs comptables et les justes valeurs estimatives des instruments financiers de la Compagnie au 30 juin 2013 et au 31 décembre 2012, pour lesquels les valeurs comptables au Bilan consolidé diffèrent des justes valeurs :

En millions	**30 juin 2013**		31 décembre 2012	
	Valeur comptable	**Juste valeur**	Valeur comptable	Juste valeur
Actif financier				
Placements	**33 $**	**136 $**	30 $	125 $
Passif financier				
Dette totale	**7 463 $**	**8 513 $**	6 900 $	8 379 $

Note 10 – Bénéfice par action

Le tableau suivant présente un rapprochement entre le bénéfice de base par action et le bénéfice dilué par action :

	Pour les trois mois terminés le 30 juin		**Pour les six mois terminés le 30 juin**	
En millions, sauf les données relatives aux actions	**2013**	2012	**2013**	2012
Bénéfice net	**717 $**	631 $	**1 272 $**	1 406 $
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	**423,1**	437,2	**424,9**	439,1
Effet des options d'achat d'actions	**1,5**	2,3	**1,5**	2,4
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution	**424,6**	439,5	**426,4**	441,5
Bénéfice de base par action	**1,69 $**	1,44 $	**2,99 $**	3,20 $
Bénéfice dilué par action	**1,69 $**	1,44 $	**2,98 $**	3,18 $

Le bénéfice de base par action est calculé en fonction du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation pour chaque période. Le bénéfice dilué par action est calculé en fonction du nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution selon la méthode du rachat d'actions en vertu de laquelle il est présumé que tout produit découlant de la levée d'options dans le cours serait utilisé pour acheter des actions ordinaires à leur cours moyen pendant la période. Le nombre moyen pondéré d'options d'achat d'actions qui n'ont pas été incluses dans le calcul du bénéfice dilué par action, parce que leur inclusion aurait eu un effet d'antidilution, s'est élevé à néant et à 0,1 million pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2013, respectivement, et à 0,1 million pour chacune des périodes correspondantes de 2012.

Note 11 – Autre bénéfice (perte) global(e) cumulé(e)

Les tableaux suivants présentent les composantes, les variations et les reclassements hors du poste Autre bénéfice (perte) global(e) cumulé(e) pour les trois mois et six mois terminés le 30 juin 2013 :

En millions	Instruments dérivés	Régimes de retraite et autres régimes d'avantages complémentaires de retraite	Éléments libellés en devises	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts	Total, déduction faite des impôts
Solde d'ouverture au 1er avril 2013	8 $	(3 230) $	(567) $	(3 789) $	602 $	(3 187) $
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Écarts de conversion des devises	-	-	23	23	28	51
Montants reclassés du poste Autre bénéfice (perte) global(e) cumulé(e) :						
Amortissement de la perte actuarielle nette	-	54	-	54 1)	(13) 2)	41
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés	-	2	-	2 1)	(1) 2)	1
Autre bénéfice global	-	56	23	79	14	93
Solde de clôture au 30 juin 2013	**8 $**	**(3 174) $**	**(544) $**	**(3 710) $**	**616 $**	**(3 094) $**

En millions	Instruments dérivés	Régimes de retraite et autres régimes d'avantages complémentaires de retraite	Éléments libellés en devises	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts	Total, déduction faite des impôts
Solde d'ouverture au 1er janvier 2013	8 $	(3 290) $	(579) $	(3 861) $	604 $	(3 257) $
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Écarts de conversion des devises	-	-	35	35	42	77
Montants reclassés du poste Autre bénéfice (perte) global(e) cumulé(e) :						
Amortissement de la perte actuarielle nette	-	113	-	113 1)	(29) 2)	84
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés	-	3	-	3 1)	(1) 2)	2
Autre bénéfice global	-	116	35	151	12	163
Solde de clôture au 30 juin 2013	**8 $**	**(3 174) $**	**(544) $**	**(3 710) $**	**616 $**	**(3 094) $**

1) *Montants reclassés dans le poste Main-d'œuvre et avantages sociaux de l'État consolidé des résultats et inclus dans les composantes du coût (produit) net des prestations. Voir la Note 6, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de la Compagnie.*

2) *Inclus dans la charge d'impôts sur les bénéfices de l'État consolidé des résultats.*

Les tableaux suivants présentent les composantes, les variations et les reclassements hors du poste Autre bénéfice (perte) global(e) cumulé(e) pour le trimestre et le semestre terminés le 30 juin 2012 :

En millions	**Instruments dérivés**	**Régimes de retraite et autres régimes d'avantages complémentaires de retraite**	**Éléments libellés en devises**	**Total avant impôts**	**Recouvrement (charge) d'impôts**	**Total, déduction faite des impôts**
Solde d'ouverture au 1er avril 2012	8 $	(2 717) $	(579) $	(3 288) $	454 $	(2 834) $
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Écarts de conversion des devises	-	-	3	3	17	20
Montants reclassés du poste Autre bénéfice (perte) global(e) cumulé(e) :						
Amortissement de la perte actuarielle nette	-	31	-	31 1)	(7) 2)	24
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés	-	2	-	2 1)	(1) 2)	1
Autre bénéfice global	-	33	3	36	9	45
Solde de clôture au 30 juin 2012	**8 $**	**(2 684) $**	**(576) $**	**(3 252) $**	**463 $**	**(2 789) $**

En millions	**Instruments dérivés**	**Régimes de retraite et autres régimes d'avantages complémentaires de retraite**	**Éléments libellés en devises**	**Total avant impôts**	**Recouvrement (charge) d'impôts**	**Total, déduction faite des impôts**
Solde d'ouverture au 1er janvier 2012	8 $	(2 750) $	(574) $	(3 316) $	477 $	(2 839) $
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Écarts de conversion des devises	-	-	(2)	(2)	-	(2)
Montants reclassés du poste Autre bénéfice (perte) global(e) cumulé(e) :						
Amortissement de la perte actuarielle nette	-	62	-	62 1)	(12) 2)	50
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés	-	4	-	4 1)	(2) 2)	2
Autre bénéfice (perte) global(e)	-	66	(2)	64	(14)	50
Solde de clôture au 30 juin 2012	**8 $**	**(2 684) $**	**(576) $**	**(3 252) $**	**463 $**	**(2 789) $**

1) Montants reclassés dans le poste Main-d'œuvre et avantages sociaux de l'État consolidé des résultats et inclus dans les composantes du coût (produit) net des prestations. Voir la Note 6, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de la Compagnie.

2) Inclus dans la charge d'impôts sur les bénéfices de l'État consolidé des résultats.

QUELQUES STATISTIQUES FERROVIAIRES *(PCGR aux États-Unis)* – non vérifiées

	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2013	2012	**2013**	2012
Statistiques d'exploitation				
Produits marchandises ferroviaires (en millions de dollars)	**2 401**	2 274	**4 666**	4 421
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions)	**101 547**	96 886	**197 848**	189 479
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)	**52 702**	50 324	**103 278**	99 373
Wagons complets (en milliers)	**1 316**	1 286	**2 547**	2 491
Milles de parcours (Canada et États-Unis) [1]	**20 000**	20 000	**20 000**	20 000
Effectif à la fin de la période	**23 925**	23 667	**23 925**	23 667
Effectif moyen de la période	**23 926**	23 603	**23 681**	23 380
Productivité				
Ratio d'exploitation (%)	**60,9**	61,3	**64,5**	63,6
Produits marchandises ferroviaires par TMC (en cents)	**4,56**	4,52	**4,52**	4,45
Produits marchandises ferroviaires par wagon complet (en dollars)	**1 824**	1 768	**1 832**	1 775
Charges d'exploitation par TMB (en cents)	**1,60**	1,61	**1,67**	1,64
Charge de main-d'œuvre et d'avantages sociaux par TMB (en cents)	**0,49**	0,52	**0,54**	0,53
TMB par effectif moyen (en milliers)	**4 244**	4 105	**8 355**	8 104
Carburant diesel consommé (en millions de gallons US)	**103,5**	97,4	**205,2**	194,3
Prix moyen du carburant (en dollars/gallon US)	**3,43**	3,41	**3,52**	3,47
TMB par gallon US de carburant consommé	**981**	995	**964**	975
Indicateurs de sécurité				
Taux de fréquence des blessures par 200 000 heures-personnes [2]	**1,41**	1,35	**1,39**	1,29
Taux d'accidents par million de trains-milles [2]	**2,10**	2,19	**2,11**	2,18
Ratio financier				
Ratio capitaux empruntés/capitaux investis (% à la fin de la période) [3]	**39,6**	37,8	**39,6**	37,8

1) Arrondis à la tranche de cent milles la plus proche.

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

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

Les données statistiques et les mesures de productivité connexes sont établies à partir des données estimées alors connues et elles peuvent être modifiées lorsque de l'information plus complète devient disponible; par conséquent, certaines données comparatives de 2012 et les mesures de productivité connexes ont été retraitées.

RENSEIGNEMENTS COMPLÉMENTAIRES *(PCGR aux États-Unis)* – non vérifiés

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2013	2012	Variation en % fav. (défav.)	Variation en %, en devise constante fav. (défav.) [1]	**2013**	2012	Variation en % fav. (défav.)	Variation en %, en devise constante fav. (défav.) [1]
Produits d'exploitation (en millions de dollars)								
Produits pétroliers et chimiques	**478**	405	18 %	17 %	**935**	797	17 %	17 %
Métaux et minéraux	**304**	293	4 %	3 %	**586**	566	4 %	3 %
Produits forestiers	**358**	344	4 %	3 %	**694**	672	3 %	3 %
Charbon	**187**	187	-	(1 %)	**352**	354	(1 %)	(1 %)
Produits céréaliers et engrais	**383**	366	5 %	4 %	**784**	763	3 %	2 %
Intermodal	**543**	526	3 %	3 %	**1 035**	986	5 %	5 %
Véhicules automobiles	**148**	153	(3 %)	(4 %)	**280**	283	(1 %)	(2 %)
Total – Produits marchandises ferroviaires	**2 401**	2 274	6 %	5 %	**4 666**	4 421	6 %	5 %
Autres produits d'exploitation	**265**	269	(1 %)	(2 %)	**466**	468	-	(1 %)
Total – Produits d'exploitation	**2 666**	2 543	5 %	4 %	**5 132**	4 889	5 %	4 %
Tonnes-milles commerciales (en millions)								
Produits pétroliers et chimiques	**10 841**	8 967	21 %	21 %	**21 395**	17 834	20 %	20 %
Métaux et minéraux	**5 207**	5 069	3 %	3 %	**10 197**	10 007	2 %	2 %
Produits forestiers	**7 543**	7 522	-	-	**14 809**	14 988	(1 %)	(1 %)
Charbon	**5 945**	6 091	(2 %)	(2 %)	**11 285**	11 600	(3 %)	(3 %)
Produits céréaliers et engrais	**10 442**	10 616	(2 %)	(2 %)	**21 451**	22 197	(3 %)	(3 %)
Intermodal	**11 989**	11 272	6 %	6 %	**22 736**	21 290	7 %	7 %
Véhicules automobiles	**735**	787	(7 %)	(7 %)	**1 405**	1 457	(4 %)	(4 %)
	52 702	50 324	5 %	5 %	**103 278**	99 373	4 %	4 %
Produits marchandises ferroviaires/TMC (en cents)								
Total des produits marchandises ferroviaires par TMC	**4,56**	4,52	1 %	-	**4,52**	4,45	2 %	1 %
Groupes marchandises :								
Produits pétroliers et chimiques	**4,41**	4,52	(2 %)	(3 %)	**4,37**	4,47	(2 %)	(3 %)
Métaux et minéraux	**5,84**	5,78	1 %	-	**5,75**	5,66	2 %	1 %
Produits forestiers	**4,75**	4,57	4 %	3 %	**4,69**	4,48	5 %	4 %
Charbon	**3,15**	3,07	3 %	2 %	**3,12**	3,05	2 %	2 %
Produits céréaliers et engrais	**3,67**	3,45	6 %	6 %	**3,65**	3,44	6 %	6 %
Intermodal	**4,53**	4,67	(3 %)	(3 %)	**4,55**	4,63	(2 %)	(2 %)
Véhicules automobiles	**20,14**	19,44	4 %	3 %	**19,93**	19,42	3 %	2 %
Wagons complets (en milliers)								
Produits pétroliers et chimiques	**149**	146	2 %	2 %	**300**	292	3 %	3 %
Métaux et minéraux	**274**	268	2 %	2 %	**518**	513	1 %	1 %
Produits forestiers	**113**	113	-	-	**224**	225	-	-
Charbon	**110**	109	1 %	1 %	**207**	215	(4 %)	(4 %)
Produits céréaliers et engrais	**133**	139	(4 %)	(4 %)	**275**	282	(2 %)	(2 %)
Intermodal	**477**	451	6 %	6 %	**909**	850	7 %	7 %
Véhicules automobiles	**60**	60	-	-	**114**	114	-	-
	1 316	1 286	2 %	2 %	**2 547**	2 491	2 %	2 %
Produits marchandises ferroviaires/wagon complet (en dollars)								
Total des produits marchandises ferroviaires par wagon complet	**1 824**	1 768	3 %	2 %	**1 832**	1 775	3 %	3 %
Groupes marchandises :								
Produits pétroliers et chimiques	**3 208**	2 774	16 %	15 %	**3 117**	2 729	14 %	13 %
Métaux et minéraux	**1 109**	1 093	1 %	1 %	**1 131**	1 103	3 %	2 %
Produits forestiers	**3 168**	3 044	4 %	3 %	**3 098**	2 987	4 %	3 %
Charbon	**1 700**	1 716	(1 %)	(1 %)	**1 700**	1 647	3 %	3 %
Produits céréaliers et engrais	**2 880**	2 633	9 %	9 %	**2 851**	2 706	5 %	5 %
Intermodal	**1 138**	1 166	(2 %)	(3 %)	**1 139**	1 160	(2 %)	(2 %)
Véhicules automobiles	**2 467**	2 550	(3 %)	(4 %)	**2 456**	2 482	(1 %)	(2 %)

1) Veuillez vous reporter à la section d'information supplémentaire intitulée Mesures de calcul non conformes aux PCGR pour l'explication de cette mesure non conforme aux PCGR.

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

Mesures de la performance rajustées

Pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2013, la Compagnie a déclaré un bénéfice net rajusté de 704 M$, ou 1,66 $ par action après dilution, et de 1 223 M$, ou 2,87 $ par action après dilution, respectivement. Les données rajustées pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2013 excluent une charge d'impôts sur les bénéfices de 5 M$ (0,01 $ par actions après dilution) découlant d'une augmentation des taux provinciaux d'impôts sur les sociétés et un gain de 29 M$, ou 18 M$ après impôts (0,04 $ par action après dilution) sur l'échange de servitudes perpétuelles d'exploitation ferroviaire, y compris d'actifs de voie et de chemin de roulement sur des voies ferrées spécifiques (collectivement l'« échange de servitudes »). Les données rajustées pour les six mois terminés le 30 juin 2013 excluent également un gain de 40 M$, ou 36 M$ après impôts (0,08 $ par action après dilution), sur la cession d'un tronçon de la subdivision d'Oakville, ainsi que de la voie et du chemin de roulement, et de certaines ententes visant les voyageurs (collectivement le « Lakeshore West »).

Pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2012, la Compagnie a déclaré un bénéfice net rajusté de 659 M$, ou 1,50 $ par action après dilution et de 1 182 M$, ou 2,67 $ par action après dilution, respectivement. Les données rajustées pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2012 excluent une charge nette d'impôts sur les bénéfices de 28 M$ (0,06 $ par action après dilution) constituée d'une charge d'impôts de 35 M$ découlant d'une augmentation des taux provinciaux d'impôts sur les sociétés qui a été compensée en partie par un recouvrement d'impôts de 7 M$ résultant de la restructuration du capital d'un investissement à l'étranger. Les données rajustées pour les six mois terminés le 30 juin 2012 excluent également un gain de 281 M$, ou 252 M$ après impôts (0,57 $ par action après dilution), sur la cession d'un tronçon de la subdivision de Bala et d'un tronçon de la subdivision d'Oakville, ainsi que de la voie et du chemin de roulement, et de certaines ententes visant les voyageurs (collectivement le « Bala-Oakville »).

La direction est d'avis que le bénéfice net rajusté et le bénéfice par action rajusté sont des mesures utiles de calcul de la performance qui peuvent faciliter les comparaisons entre les périodes, puisqu'elles excluent des éléments qui ne résultent pas nécessairement des activités quotidiennes de la Compagnie et qui pourraient fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Toutefois, l'exclusion de tels éléments dans le bénéfice net rajusté et le bénéfice par action rajusté ne signifie pas qu'ils sont nécessairement non récurrents. Ces mesures rajustées ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent par conséquent ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Il est conseillé au lecteur de prendre connaissance de toute l'information présentée dans les États financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de 2013 de la Compagnie et les Notes afférentes. Les tableaux ci-après font le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2013 et 2012, et des mesures de la performance rajustées indiquées aux présentes.

	Pour les trois mois terminés le 30 juin 2013			Pour les six mois terminés le 30 juin 2013		
En millions, sauf les données relatives aux actions	**Déclaré**	**Rajustements**	**Rajusté**	**Déclaré**	**Rajustements**	**Rajusté**
Produits d'exploitation	2 666 $	- $	2 666 $	5 132 $	- $	5 132 $
Charges d'exploitation	1 624	-	1 624	3 310	-	3 310
Bénéfice d'exploitation	1 042	-	1 042	1 822	-	1 822
Intérêts débiteurs	(88)	-	(88)	(177)	-	(177)
Autres produits	28	(29)	(1)	70	(69)	1
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	982	(29)	953	1 715	(69)	1 646
Charge d'impôts sur les bénéfices	(265)	16	(249)	(443)	20	(423)
Bénéfice net	**717 $**	**(13) $**	**704 $**	**1 272 $**	**(49) $**	**1 223 $**
Ratio d'exploitation	**60,9 %**		**60,9 %**	**64,5 %**		**64,5 %**
Taux d'imposition effectif	**27,0 %**		**26,1 %**	**25,8 %**		**25,7 %**
Bénéfice de base par action	**1,69 $**	**(0,03) $**	**1,66 $**	**2,99 $**	**(0,11) $**	**2,88 $**
Bénéfice dilué par action	**1,69 $**	**(0,03) $**	**1,66 $**	**2,98 $**	**(0,11) $**	**2,87 $**

	Pour les trois mois terminés le 30 juin 2012			Pour les six mois terminés le 30 juin 2012		
En millions, sauf les données relatives aux actions	**Déclaré**	**Rajustements**	**Rajusté**	**Déclaré**	**Rajustements**	**Rajusté**
Produits d'exploitation	2 543 $	- $	2 543 $	4 889 $	- $	4 889 $
Charges d'exploitation	1 558	-	1 558	3 111	-	3 111
Bénéfice d'exploitation	985	-	985	1 778	-	1 778
Intérêts débiteurs	(86)	-	(86)	(172)	-	(172)
Autres produits	9	-	9	302	(281)	21
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	908	-	908	1 908	(281)	1 627
Charge d'impôts sur les bénéfices	(277)	28	(249)	(502)	57	(445)
Bénéfice net	**631 $**	**28 $**	**659 $**	**1 406 $**	**(224) $**	**1 182 $**
Ratio d'exploitation	**61,3 %**		**61,3 %**	**63,6 %**		**63,6 %**
Taux d'imposition effectif	**30,5 %**		**27,4 %**	**26,3 %**		**27,4 %**
Bénéfice de base par action	**1,44 $**	**0,06 $**	**1,50 $**	**3,20 $**	**(0,51) $**	**2,69 $**
Bénéfice dilué par action	**1,44 $**	**0,06 $**	**1,50 $**	**3,18 $**	**(0,51) $**	**2,67 $**

Devise constante

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

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. Le taux de change moyen s'est établi à 1,02 $ par 1,00 $ US pour chacun des trois mois et des six mois terminés le 30 juin 2013 et à 1,01 $ par 1,00 $ US pour chacun des trois mois et des six mois terminés le 30 juin 2012.

Sur une base de devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour chacun du deuxième trimestre et du premier semestre de 2013 aurait été moins élevé de 4 M$, ou 0,01 $ par action après dilution. Le tableau ci-après fait le rapprochement du bénéfice net de 2013 tel que déclaré et du bénéfice net en devise constante :

En millions	**Pour les trois mois terminés le 30 juin 2013**	**Pour les six mois terminés le 30 juin 2013**
Bénéfice net tel que déclaré	**717 $**	**1 272 $**
Réintégrer :		
Incidence positive attribuable à la dépréciation du dollar CA incluse dans le bénéfice net	**(3)**	**(3)**
Ajouter :		
Diminution attribuable à la dépréciation du dollar CA sur le bénéfice net supplémentaire libellé en dollar US d'une année à l'autre	**(1)**	**(1)**
Incidence du taux de change sur la base de devise constante	**(4)**	**(4)**
Bénéfice net en devise constante	**713 $**	**1 268 $**

Flux de trésorerie disponibles

La Compagnie a généré des flux de trésorerie disponibles s'élevant à 457 M$ et à 437 M$ pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2013, respectivement, comparativement à 655 M$ et à 703 M$ pour les périodes correspondantes de 2012, respectivement. Les flux de trésorerie disponibles ne sont pas définis de façon normalisée en vertu des PCGR et il se peut, par conséquent, qu'ils ne soient pas comparables à des mesures semblables présentées par d'autres sociétés. La Compagnie estime que les flux de trésorerie disponibles constituent une mesure utile de la performance puisqu'ils démontrent la capacité de la Compagnie de générer des flux de trésorerie après paiement des dépenses en immobilisations et versement des dividendes. La Compagnie définit les flux de trésorerie disponibles comme la somme des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation, rajustés pour tenir compte des variations de la trésorerie et des équivalents attribuables aux fluctuations du taux de change, et des flux de trésorerie nets provenant des (utilisés par les) activités d'investissement, rajustés pour tenir compte des variations des liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions, s'il y a lieu, de l'incidence des principales acquisitions, s'il y a lieu, et les dividendes versés. Les flux de trésorerie disponibles sont calculés comme suit :

	Pour les trois mois terminés le 30 juin		**Pour les six mois terminés le 30 juin**	
En millions	**2013**	2012	**2013**	2012
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	**1 063 $**	1 211 $	**1 384 $**	1 336 $
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	**(411)**	(366)	**(572)**	(277)
Flux de trésorerie nets générés, avant les activités de financement	**652**	845	**812**	1 059
Rajustements :				
Dividendes versés	**(182)**	(163)	**(365)**	(328)
Variation des liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions	**(15)**	(27)	**(24)**	(27)
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie et les équivalents libellés en dollars US	**2**	-	**14**	(1)
Flux de trésorerie disponibles	**457 $**	655 $	**437 $**	703 $

Le Rapport de gestion rend compte de la situation financière et des résultats d'exploitation de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et de ses filiales en propriété exclusive, collectivement le CN ou la Compagnie. Les actions ordinaires de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada sont inscrites aux bourses de Toronto et de New York. À moins d'indication contraire, toutes les données financières contenues dans le présent rapport sont exprimées en dollars canadiens et sont établies selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) aux États-Unis. L'objectif de la Compagnie est de fournir de l'information significative et pertinente reflétant sa situation financière et ses résultats d'exploitation. Dans certains cas, la Compagnie peut faire référence à certaines mesures de calcul non conformes aux PCGR qui, selon l'avis de la direction, sont des mesures utiles de la performance. Il est conseillé au lecteur de prendre connaissance de toute l'information présentée dans le Rapport de gestion ainsi que dans les États financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de 2013 de la Compagnie et les Notes afférentes, et dans le Rapport de gestion annuel de 2012.

Profil de la Compagnie

Le CN exerce ses activités dans les domaines du transport ferroviaire et du transport connexe. Couvrant le Canada et le centre des États-Unis, le réseau de quelque 20 000 milles de parcours du CN relie trois côtes maritimes, soit celles de l'Atlantique, du Pacifique et du golfe du Mexique. Le vaste réseau du CN, et ses ententes d'exploitation conjointe, protocoles d'acheminement, alliances de commercialisation et accords interréseaux, donnent à ses clients l'accès aux trois pays de l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA).

Les produits marchandises du CN sont tirés de sept groupes marchandises qui représentent un éventail diversifié et équilibré de marchandises transportées entre des origines et des destinations très variées. Cette diversification commerciale et géographique permet à la Compagnie de mieux faire face aux fluctuations économiques et améliore son potentiel de croissance. Pour le semestre terminé le 30 juin 2013, aucun groupe marchandises n'a compté pour plus de 20 % des produits d'exploitation totaux. Sur le plan géographique, 17 % des produits d'exploitation sont liés au trafic intérieur américain, 32 % au trafic transfrontalier, 20 % au trafic intérieur canadien et 31 % au trafic d'outre-mer. La Compagnie est le transporteur à l'origine d'environ 85 % des marchandises qui circulent sur son réseau, et peut ainsi profiter d'avantages du point de vue du service et tirer parti de nouvelles occasions d'utiliser efficacement ses actifs.

Organisation de l'entreprise

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

Voir la Note 14, Information sectorielle, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2012 de la Compagnie pour obtenir d'autres renseignements au sujet de l'organisation de la Compagnie ainsi que certaines données financières par zone géographique.

Vue d'ensemble de la stratégie

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

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

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

actionnaires. Le 22 octobre 2012, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé un programme de rachat d'actions essentiellement financé à même les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation. Ce programme permet le rachat d'actions ordinaires pour un montant maximal de 1,4 G$, sans dépasser 18,0 millions d'actions ordinaires, entre le 29 octobre 2012 et le 28 octobre 2013, conformément à une offre publique de rachat dans le cours normal des activités, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto. De plus, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé une augmentation de 15 %, de 0,375 $ en 2012 à 0,430 $ en 2013, du dividende trimestriel versé aux détenteurs d'actions ordinaires.

Le modèle d'affaires du CN s'articule autour de cinq principes de base : un service de qualité, le contrôle des coûts, l'utilisation efficace des éléments d'actif, l'engagement quant à la sécurité et au développement durable et le perfectionnement des employés. L'*exploitation ferroviaire précise* constitue la base du modèle d'affaires du CN. Il s'agit d'un processus d'une grande rigueur par lequel le CN gère chaque expédition ferroviaire selon un plan d'acheminement précis et s'assure que tous les aspects de ses activités ferroviaires lui permettent de respecter avec efficacité et rentabilité ses engagements envers ses clients. L'*exploitation ferroviaire précise* exige de la discipline quant à l'exécution du plan d'acheminement, à la mesure continuelle des résultats et à l'utilisation de ces résultats pour améliorer davantage l'exécution et ainsi bonifier le service offert à la clientèle. L'*exploitation ferroviaire précise* a pour objectifs d'augmenter la rapidité, d'améliorer la fiabilité, de réduire les coûts, d'accroître l'utilisation des actifs et, enfin, de contribuer à accroître le chiffre d'affaires de la Compagnie. Ce modèle a largement contribué à la croissance des bénéfices et à l'amélioration du rendement du capital investi au CN. La réussite du modèle d'affaires repose sur des principes commerciaux et sur un cadre réglementaire favorable, deux éléments essentiels à l'efficacité du marché du transport ferroviaire en Amérique du Nord.

Service de qualité, contrôle des coûts et utilisation des actifs

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

En 2013, la Compagnie s'attend à ce que la production industrielle en Amérique du Nord augmente d'environ 2 %, à ce que les mises en chantier résidentielles aux États-Unis poursuivent leur importante croissance et à ce que les ventes de véhicules automobiles aux États-Unis continuent d'augmenter légèrement. Pour la campagne agricole 2013-2014, la Compagnie présume que la production de céréales au Canada et aux États-Unis correspondra à la moyenne quinquennale de chaque pays.

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

Pour assurer sa croissance à faible coût marginal et exercer ses activités de façon efficace et sécuritaire tout en conservant un niveau élevé de service à la clientèle, la Compagnie continue d'investir dans des programmes d'immobilisations, afin de maintenir la sécurité et la fluidité de son chemin de fer et d'entreprendre des initiatives stratégiques pour améliorer son organisation, et de lancer des initiatives d'amélioration de la productivité pour réduire les coûts et tirer profit de ses actifs. Les occasions d'améliorer la productivité s'étendent à toutes les fonctions de l'entreprise. La productivité des trains est améliorée grâce à l'acquisition de locomotives plus économes en carburant que celles qu'elles remplacent, qui permettront aussi d'améliorer la fiabilité du service à la clientèle et de réduire les émissions de gaz à effet de serre. Ces locomotives sont aussi capables de fonctionner en traction répartie, ce qui permet à la Compagnie d'exploiter des trains plus longs et plus efficaces, surtout par temps froid, tout en améliorant le traitement des wagons, en réduisant les séparations de trains et en accroissant la sécurité globale des activités. Ces initiatives, de pair avec les investissements du CN dans des voies d'évitement plus longues au fil des ans, offrent des économies par train-mille, permettent d'exploiter efficacement des trains longs et réduisent l'usure des rails et des roues. Le débit des triages s'améliore grâce à Triage de précision, un outil qui utilise de façon novatrice l'information sur le trafic en temps réel pour trier efficacement les wagons et les mettre en service plus rapidement dans un contexte de conditions en constante évolution. Du côté de l'Ingénierie, la Compagnie s'efforce continuellement d'accroître la productivité de ses groupes opérationnels au moyen d'une meilleure utilisation de l'information portant sur le trafic et de l'optimisation des horaires de travail et, par conséquent, d'une meilleure

gestion du personnel de l'Ingénierie affecté aux voies. La Compagnie compte également rester axée sur la réduction des accidents et des coûts associés ainsi que des coûts liés aux litiges et aux soins de santé.

Les programmes de dépenses en immobilisations du CN soutiennent son engagement à respecter ses principes et sa stratégie de base de même que sa capacité à assurer une croissance rentable. En 2013, le CN prévoit investir environ 2,0 G$ au chapitre de programmes d'immobilisations. Sur cette somme, plus de 1,1 G$ seront affectés à l'infrastructure des voies pour continuer à exploiter un chemin de fer sécuritaire et pour améliorer la productivité et la fluidité du réseau, y compris le remplacement de rails, de traverses et d'autres composants de voies, la réfection de ponts, ainsi que l'amélioration de lignes ferroviaires de la propriété Elgin, Joliet and Eastern. Ce montant vise également des initiatives stratégiques et des améliorations supplémentaires à l'infrastructure des voies dans l'ouest et l'est du Canada, ainsi qu'aux États-Unis. En 2013, les dépenses en immobilisations pour l'achat de matériel devraient atteindre environ 200 M$, ce qui permettra à la Compagnie de saisir les occasions de croissance et d'améliorer la qualité du parc. Pour faire face à l'augmentation prévue du trafic et améliorer l'efficacité opérationnelle, le CN prévoit prendre livraison, au cours des 24 prochains mois, de 40 locomotives neuves et de 37 locomotives usagées, toutes de grande puissance. Le CN prévoit également dépenser approximativement 700 M$ dans des installations en vue d'accroître ses activités, y compris l'aménagement de centres de transbordement et de distribution, le terminal intermodal à Joliet, en Illinois, qui vient d'ouvrir ses portes, et l'achèvement des travaux au Parc logistique de Calgary, dans des technologies de l'information en vue d'améliorer l'efficience du service et de l'exploitation, et dans d'autres projets en vue d'augmenter la productivité.

Pour respecter ses engagements financiers à court et à long terme, la Compagnie évolue dans le cadre d'une solide politique financière dans le but de maintenir un bilan robuste en surveillant ses ratios de solvabilité et en préservant une cote de solvabilité de première qualité pour être en mesure de continuer de faire appel au financement public. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation constituent la source principale de liquidités de la Compagnie, suppléés au besoin par son programme de papier commercial et son programme de titrisation des débiteurs, pour financer ses besoins en liquidités à court terme. La Compagnie utilise principalement ces sommes à des fins de fonds de roulement, y compris pour les acomptes provisionnels d'impôts sur les bénéfices, les cotisations aux régimes de retraite, les obligations contractuelles, les dépenses en immobilisations relatives, entre autres, à l'infrastructure ferroviaire, les acquisitions, le versement de dividendes et le rachat d'actions dans le cadre de programmes de rachat d'actions, s'il y a lieu. La Compagnie établit ses priorités relatives à l'utilisation des fonds disponibles en fonction des exigences d'exploitation à court terme et des dépenses requises pour continuer à exploiter un chemin de fer sécuritaire et à entreprendre des initiatives stratégiques, tout en tenant compte de ses obligations contractuelles à long terme et de la plus-value rendue aux actionnaires.

Engagement responsable

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

La Compagnie a inscrit le développement durable au cœur même de sa stratégie commerciale en harmonisant son programme de développement durable avec son modèle d'affaires. Dans le cadre de son vaste plan d'action durable et pour respecter la Politique en matière d'environnement du CN, la Compagnie prend diverses initiatives : utilisation de locomotives économes en carburant pour réduire les émissions de gaz à effet de serre; amélioration de l'efficacité de l'exploitation et des immeubles; investissements dans les technologies de virtualisation, dans des centres de traitement de l'information éco-efficaces et dans des programmes de recyclage des systèmes informatiques; réduction, recyclage et réutilisation des déchets dans ses installations et sur son réseau; conclusion d'ententes sur le changement de mode de transport qui favorisent les services de transport peu polluants; et participation au *Carbon Disclosure Project* pour obtenir un tableau plus complet de son bilan carbone.

La Politique en matière d'environnement du CN vise à réduire au minimum les effets des activités de la Compagnie sur l'environnement. La Compagnie s'efforce de contribuer à la protection de l'environnement en intégrant des priorités d'ordre environnemental dans son plan d'affaires général et en évaluant les progrès réalisés au titre de ces priorités par rapport au rendement passé et, dans certains cas, par rapport à des cibles précises. Tous les membres du personnel doivent démontrer en tout temps leur engagement envers la Politique en matière d'environnement du CN. C'est le Comité de l'environnement, de la sûreté et de la sécurité du Conseil d'administration qui supervise la mise en application de cette politique. Les responsabilités, les pouvoirs et le mode de fonctionnement de ce comité sont décrits dans sa charte, incorporée au *Manuel de gouvernance* de la Compagnie, qu'on peut consulter sur le site Web du CN. Des stratégies d'atténuation des risques, y compris des vérifications périodiques, des programmes de formation des employés et des plans et mesures d'urgence, ont été mises en place pour minimiser les risques environnementaux que court la Compagnie. La Politique en matière d'environnement du CN, la réponse de la Compagnie à la demande d'information du *Carbon Disclosure Project* et son rapport d'entreprise citoyenne intitulé

Engagement responsable peuvent être consultés sur le site web du CN. En 2012, les pratiques de développement durable de la Compagnie lui ont valu une place au sein du *Dow Jones Sustainability Index* (DJSI) *North America* pour la quatrième année d'affilée et, pour la première fois, au sein du DJSI *World*.

Perfectionnement des employés
La capacité du CN à former les meilleurs cheminots de l'industrie a largement contribué au succès de la Compagnie. Le CN reconnaît que sans les bonnes personnes, une entreprise ne peut donner sa pleine mesure, peu importe la qualité de son plan de service ou de son modèle d'affaires. La Compagnie privilégie le recrutement des bonnes personnes, leur perfectionnement pour qu'elles acquièrent les bonnes compétences, leur motivation afin de les inciter à agir de la bonne manière et leur formation afin qu'elles deviennent les futurs chefs de file de la Compagnie. En 2014, le CN prévoit ouvrir deux nouveaux centres de formation ultramodernes à Winnipeg, au Manitoba, et dans la banlieue de Chicago, en Illinois. Ces deux centres s'inscrivent dans un nouveau programme revitalisé de formation qui s'adresse à l'ensemble du personnel et vise à préparer les travailleurs à devenir des cheminots hautement qualifiés, soucieux de la sécurité et confiants en leur environnement de travail. La Compagnie continue de prendre des mesures pour faire face aux changements dans la composition des effectifs qui vont se poursuivre pendant de nombreuses années. Le Comité des ressources humaines et de la rémunération du Conseil d'administration surveille les progrès réalisés dans la formation des chefs de file d'aujourd'hui et de demain dans le cadre des programmes de développement du leadership de la Compagnie. Ces programmes et initiatives forment une base solide pour l'évaluation et le développement de la réserve de talents de la Compagnie. Les programmes de développement du leadership sont étroitement liés à la stratégie commerciale du CN.

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

Incidence de la conversion des devises sur les résultats déclarés

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

Le Rapport de gestion fait référence à la notion de « devise constante », qui permet d'examiner les résultats financiers sans que soit prise en compte l'incidence des fluctuations des taux de change, ce qui facilite les comparaisons entre les périodes dans l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. On obtient des résultats financiers en devise constante en convertissant les résultats libellés en dollars US de la période en cours au taux de change de la période correspondante de l'exercice précédent. Le taux de change moyen s'est établi à 1,02 $ par 1,00 $ US pour chacun des trois mois et des six mois terminés le 30 juin 2013 et à 1,01 $ par 1,00 $ US pour chacun des trois mois et des six mois terminés le 30 juin 2012. Les mesures déclarées en devise constante sont considérées comme non conformes aux PCGR, ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

Énoncés prospectifs

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

immobilisations prévues. Des énoncés prospectifs pourraient aussi se reconnaître à l'emploi de termes comme la Compagnie « croit », « prévoit », « s'attend à » ou d'autres termes semblables.

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

Énoncés prospectifs	**Hypothèses ou attentes clés**
Énoncés sur la conjoncture économique et commerciale en général, y compris ceux portant sur les possibilités de croissance des produits d'exploitation	· 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 · Croissance du nombre de wagons complets d'une année à l'autre
Énoncés sur la capacité de la Compagnie de rembourser ses dettes et de répondre aux obligations futures dans un avenir prévisible, y compris les paiements d'impôts sur les bénéfices, et les dépenses en immobilisations	· Croissance économique en Amérique du Nord et dans le monde · Ratios de solvabilité satisfaisants · Cote de crédit de première qualité · Accès aux marchés financiers · Génération de flux de trésorerie suffisants provenant des activités d'exploitation
Énoncés sur les cotisations aux régimes de retraite	· Génération de flux de trésorerie suffisants provenant des activités d'exploitation et d'autres sources de financement · Rendement à long terme satisfaisant de l'actif des régimes de retraite · Niveau de capitalisation selon les évaluations actuarielles, surtout influencé par les taux d'actualisation utilisés à des fins de capitalisation

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

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

Points saillants des données financières et statistiques

En millions de $, sauf les données relatives aux actions, ou à moins d'indication contraire	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2013	2012	**2013**	2012
		(Non vérifié)		
Résultats financiers				
Produits d'exploitation	**2 666 $**	2 543 $	**5 132 $**	4 889 $
Bénéfice d'exploitation	**1 042 $**	985 $	**1 822 $**	1 778 $
Bénéfice net [1) 2)]	**717 $**	631 $	**1 272 $**	1 406 $
Ratio d'exploitation	**60,9 %**	61,3 %	**64,5 %**	63,6 %
Bénéfice de base par action [1) 2)]	**1,69 $**	1,44 $	**2,99 $**	3,20 $
Bénéfice dilué par action [1) 2)]	**1,69 $**	1,44 $	**2,98 $**	3,18 $
Dividende déclaré par action	**0,430 $**	0,375 $	**0,860 $**	0,750 $
Situation financière				
Actif total	**27 545 $**	26 466 $	**27 545 $**	26 466 $
Passif à long terme total	**13 369 $**	12 909 $	**13 369 $**	12 909 $
Données statistiques d'exploitation et mesures de productivité [3)]				
Effectif *(moyenne de la période)*	**23 926**	23 603	**23 681**	23 380
Tonnes-milles brutes (TMB) par effectif moyen *(en milliers)*	**4 244**	4 105	**8 355**	8 105
TMB par gallon US de carburant consommé	**981**	995	**964**	975

1) *Les données du trimestre et du semestre terminés le 30 juin 2013 comprennent une charge d'impôts sur les bénéfices de 5 M$ (0,01 $ par action en circulation ou par action après dilution) découlant d'une augmentation des taux provinciaux d'impôts sur les sociétés, et un gain de 29 M$, ou 18 M$ après impôts (0,04 $ par action en circulation ou par action après dilution) sur l'échange de servitudes perpétuelles d'exploitation ferroviaire sur des voies ferrées spécifiques. Les données du semestre terminé le 30 juin 2013 comprennent aussi un gain de 40 M$, ou 36 M$ après impôts (0,08 $ par action en circulation ou par action après dilution), réalisé sur la cession d'un tronçon de la subdivision d'Oakville.*

2) *Les données du trimestre et du semestre terminés le 30 juin 2012 comprennent une charge nette d'impôts sur les bénéfices de 28 M$ (0,06 $ par action en circulation ou par action après dilution), composée d'une charge d'impôts de 35 M$ découlant de l'augmentation de taux provinciaux d'impôts sur les sociétés, compensée en partie par un recouvrement d'impôts de 7 M$ découlant de la restructuration du capital d'un investissement à l'étranger. Les données du semestre terminé le 30 juin 2012 comprennent aussi un gain de 281 M$, ou 252 M$ après impôts (0,57 $ par action en circulation ou par action après dilution), réalisé sur la cession d'un tronçon de la subdivision de Bala et d'un tronçon de la subdivision d'Oakville.*

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

Résultats financiers

Comparaison du deuxième trimestre et du premier semestre de 2013 aux périodes correspondantes de 2012

Le bénéfice net du deuxième trimestre de 2013 s'est établi à 717 M$, soit une hausse de 86 M$, ou 14 %, comparativement à la même période en 2012, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 17 % pour s'établir à 1,69 $. Le bénéfice net du semestre terminé le 30 juin 2013 s'est chiffré à 1 272 M$, ce qui représente une baisse de 134 M$, ou 10 %, par rapport au semestre correspondant de 2012, et le bénéfice dilué par action a baissé de 6 % pour s'établir à 2,98 $.

Les données des premiers semestres de 2013 et de 2012 contiennent des éléments qui ont une incidence sur la comparabilité des résultats. Les données du trimestre et du semestre terminés le 30 juin 2013 comprennent une charge d'impôts sur les bénéfices de 5 M$ (0,01 $ par action en circulation ou par action après dilution) découlant d'une augmentation des taux provinciaux d'impôts sur les sociétés et un gain de 29 M$, ou 18 M$ après impôts (0,04 $ par action en circulation ou par action après dilution) réalisé à l'échange de servitudes perpétuelles d'exploitation ferroviaire, y compris d'actifs de voie et de chemin de roulement sur des voies ferrées spécifiques (collectivement l'« échange de servitudes »). Les données du semestre terminé le 30 juin 2013 comprennent aussi un gain de 40 M$, ou 36 M$ après impôts (0,08 $ par action en circulation ou par action après dilution), réalisé sur la cession d'un tronçon de la subdivision d'Oakville, ainsi que la voie et le chemin de roulement, et certaines ententes visant les voyageurs (collectivement le « Lakeshore West »). Les données du trimestre et du semestre terminés le 30 juin 2012 comprennent une charge nette d'impôts sur les bénéfices de 28 M$ (0,06 $ par action en circulation ou par action après dilution), composée d'une charge d'impôts de 35 M$ découlant de l'augmentation de taux provinciaux d'impôts sur les sociétés, compensée en partie par un recouvrement d'impôts de 7 M$ découlant de la restructuration du capital d'un investissement à l'étranger. Les données du semestre terminé le 30 juin 2012 comprennent aussi un gain de 281 M$, ou 252 M$ après impôts (0,57 $ par action en circulation ou par action après dilution), réalisé sur la cession d'un tronçon de la subdivision de Bala et d'un tronçon de la subdivision d'Oakville, ainsi que la voie et le chemin de roulement, et certaines ententes visant les voyageurs (collectivement le « Bala-Oakville »).

Les fluctuations des devises ont une incidence sur la comparabilité des résultats d'exploitation. La fluctuation du dollar CA par rapport au dollar US, qui a des répercussions sur la conversion des produits et des charges de la Compagnie libellés en dollars US, a eu une incidence positive de 3 M$ (0,01 $ par action en circulation ou par action après dilution) sur le bénéfice net du deuxième trimestre et du premier semestre de 2013.

Les produits d'exploitation pour le trimestre terminé le 30 juin 2013 ont augmenté de 123 M$, ou 5 %, par rapport au trimestre correspondant de 2012 pour s'établir à 2 666 M$. Pour le premier semestre de 2013, les produits d'exploitation ont affiché une hausse de 243 M$, ou 5 %, par rapport à la période correspondante de 2012 et se chiffrent à 5 132 M$. Les augmentations du deuxième trimestre et du premier semestre de 2013 s'expliquent principalement par des hausses des tarifs marchandises, par l'accroissement des volumes de marchandises attribuable à la vigueur des marchés de l'énergie, à des gains de parts de marché et à la croissance de l'économie nord-américaine, qui a été neutralisé en partie par les problèmes liés à l'exploitation, notamment les conditions hivernales plus rigoureuses dans l'Ouest canadien au premier trimestre, ainsi que par les répercussions positives de la conversion en dollars CA plus faibles des produits d'exploitation libellés en dollars US, surtout au deuxième trimestre. Le supplément carburant a eu un effet minime en général, puisque les fluctuations attribuables à l'accroissement des volumes et à la baisse des prix du carburant applicables se sont annulées mutuellement.

Les charges d'exploitation du trimestre terminé le 30 juin 2013 se sont établies à 1 624 M$, contre 1 558 M$ pour le même trimestre en 2012. Les charges d'exploitation du premier semestre de 2013 se sont chiffrées à 3 310 M$, contre 3 111 M$ pour le même semestre en 2012. L'augmentation de 66 M$, ou 4 %, constatée au deuxième trimestre est essentiellement attribuable à l'augmentation des charges liées aux services acquis et aux matières, à l'augmentation des coûts du carburant, ainsi qu'à la hausse de la charge d'amortissement. L'augmentation de 199 M$, ou 6 %, enregistrée au premier semestre de 2013 découle principalement de la hausse des charges liées aux services acquis et aux matières, de l'augmentation des charges liées à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux, de l'augmentation des coûts du carburant, ainsi que des problèmes liés à l'exploitation, notamment des conditions hivernales plus rigoureuses dans l'Ouest canadien.

Le ratio d'exploitation, qui représente les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, s'est chiffré à 60,9 % pour le deuxième trimestre de 2013, contre 61,3 % pour le même trimestre en 2012, soit une amélioration de 0,4 point. Le ratio d'exploitation du premier semestre a été de 64,5 % en 2013, contre 63,6 % en 2012, soit une détérioration de 0,9 point.

Produits d'exploitation

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
En millions, à moins d'indication contraire	**2013**	2012	Variation en %	Variation en %, en devise constante	**2013**	2012	Variation en %	Variation en %, en devise constante
				(Non vérifié)				
Produits marchandises ferroviaires	**2 401 $**	2 274 $	6 %	5 %	**4 666 $**	4 421 $	6 %	5 %
Autres produits d'exploitation	**265**	269	(1 %)	(2 %)	**466**	468	-	(1 %)
Total - Produits d'exploitation	**2 666 $**	2 543 $	5 %	4 %	**5 132 $**	4 889 $	5 %	4 %
Produits marchandises ferroviaires								
Produits pétroliers et chimiques	**478 $**	405 $	18 %	17 %	**935 $**	797	17 %	17 %
Métaux et minéraux	**304**	293	4 %	3 %	**586**	566	4 %	3 %
Produits forestiers	**358**	344	4 %	3 %	**694**	672	3 %	3 %
Charbon	**187**	187	-	(1 %)	**352**	354	(1 %)	(1 %)
Produits céréaliers et engrais	**383**	366	5 %	4 %	**784**	763	3 %	2 %
Intermodal	**543**	526	3 %	3 %	**1 035**	986	5 %	5 %
Véhicules automobiles	**148**	153	(3 %)	(4 %)	**280**	283	(1 %)	(2 %)
Total - Produits marchandises ferroviaires	**2 401 $**	2 274 $	6 %	5 %	**4 666 $**	4 421	6 %	5 %
Tonnes-milles commerciales (TMC) *(en millions)*	**52 702**	50 324	5 %	5 %	**103 278**	99 373	4 %	4 %
Produits marchandises ferroviaires/TMC *(en cents)*	**4,56**	4,52	1 %	-	**4,52**	4,45	2 %	1 %

Les produits d'exploitation pour le trimestre terminé le 30 juin 2013 se sont établis à 2 666 M$, contre 2 543 M$ pour la même période en 2012, ce qui représente une augmentation de 123 M$, ou 5 %. Pour le premier semestre de 2013, les produits d'exploitation ont totalisé 5 132 M$, ce qui représente une hausse de 243 M$, ou 5 %, par rapport au semestre correspondant de 2012. Les augmentations du deuxième trimestre et du premier semestre de 2013 s'expliquent principalement par des hausses des tarifs marchandises, par l'accroissement des volumes de marchandises attribuable à la vigueur des marchés de l'énergie, à des gains de parts de marché et à la croissance de l'économie nord-américaine, qui a été neutralisé en partie par les problèmes liés à l'exploitation, notamment les conditions hivernales plus rigoureuses dans l'Ouest canadien au premier trimestre, ainsi que par les répercussions positives de la conversion en dollars CA plus faibles des produits d'exploitation libellés en dollars US, surtout au deuxième trimestre. Le supplément carburant a eu un effet minime en général, puisque les fluctuations attribuables à l'accroissement des volumes et à la baisse des prix du carburant applicables se sont annulées mutuellement.

Les tonnes-milles commerciales (TMC), qui mesurent le poids et la distance relatifs des marchandises transportées en service ferroviaire par la Compagnie, ont augmenté de 5 % au deuxième trimestre et de 4 % au premier semestre de 2013, par rapport aux périodes correspondantes de 2012. Les produits marchandises ferroviaires par tonne-mille commerciale – une mesure de rendement définie comme les produits d'exploitation provenant du déplacement d'une tonne de marchandises sur une distance d'un mille – ont augmenté de 1 % au deuxième trimestre et de 2 % au premier semestre de 2013, comparativement aux mêmes périodes en 2012, grâce à des hausses des tarifs marchandises et aux répercussions positives de la conversion du dollar CA, qui ont été neutralisées en partie par un accroissement de la longueur moyenne des parcours et par l'incidence d'un supplément carburant moins élevé causé par la baisse des prix de carburant applicables.

Produits pétroliers et chimiques

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2013	2012	Variation en %	Variation en %, en devise constante	**2013**	2012	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits *(en millions)*	**478 $**	405 $	18 %	17 %	**935 $**	797 $	17 %	17 %
TMC *(en millions)*	**10 841**	8 967	21 %	21 %	**21 395**	17 834	20 %	20 %
Produits/TMC *(en cents)*	**4,41**	4,52	(2 %)	(3 %)	**4,37**	4,47	(2 %)	(3 %)

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. Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 73 M$, ou 18 %, au deuxième trimestre et de 138 M$, ou 17 %, au premier semestre de 2013, par rapport aux périodes correspondantes de 2012. Les augmentations du deuxième trimestre et du premier semestre de 2013 s'expliquent avant tout par l'important accroissement des envois de pétrole brut, par des hausses des tarifs marchandises, par un supplément carburant plus élevé en raison des volumes de pétrole brut acheminés sur de plus longues distances, ainsi que par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par la baisse des volumes de soufre et par la diminution des envois de produits pétroliers raffinés à la suite de l'adoption par un client du transport par pipeline. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont diminué de 2 % tant au deuxième trimestre qu'au premier semestre de 2013, par rapport aux mêmes périodes en 2012, en raison surtout d'une importante augmentation de la longueur moyenne des parcours, compensée en partie par des hausses des tarifs marchandises et par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Métaux et minéraux

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2013	2012	Variation en %	Variation en %, en devise constante	**2013**	2012	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits *(en millions)*	**304 $**	293 $	4 %	3 %	**586 $**	566 $	4 %	3 %
TMC *(en millions)*	**5 207**	5 069	3 %	3 %	**10 197**	10 007	2 %	2 %
Produits/TMC *(en cents)*	**5,84**	5,78	1 %	-	**5,75**	5,66	2 %	1 %

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 et de chargements de dimensions exceptionnelles. La Compagnie fournit un accès ferroviaire hors pair à des régions d'exploitation de métaux communs, de minerai de fer et de sable de fracturation et des régions productrices d'aluminium et d'acier parmi les plus importantes en Amérique du Nord. Ce solide réseau de desserte des points d'origine et l'accès à des installations portuaires et aux marchés finaux de ces marchandises ont fait du CN un chef de file du transport de produits métaux et 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. Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 11 M$, ou 4 %, durant le deuxième trimestre et de 20 M$, ou 4 %, durant le premier semestre de 2013, par rapport aux périodes correspondantes de 2012. Les augmentations du deuxième trimestre et du premier semestre de 2013 sont essentiellement attribuables à des hausses des tarifs marchandises, à l'accroissement des volumes de matériaux associés aux développements pétrolifères et gaziers, surtout le sable et les tuyaux, et de l'accroissement des volumes de métaux non ferreux, ainsi qu'aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par des volumes moins élevés d'acier et de produits sidérurgiques, ainsi que par la baisse des envois de minerais non ferreux en raison de la

fermeture d'une mine de minerai de zinc concentré. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 1 % au deuxième trimestre et de 2 % au premier semestre de 2013, par rapport aux périodes correspondantes de 2012, principalement en raison des augmentations des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Produits forestiers

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2013	2012	Variation en %	Variation en %, en devise constante	**2013**	2012	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits *(en millions)*	**358 $**	344 $	4 %	3 %	**694 $**	672 $	3 %	3 %
TMC *(en millions)*	**7 543**	7 522	-	-	**14 809**	14 988	(1 %)	(1 %)
Produits/TMC *(en cents)*	**4,75**	4,57	4 %	3 %	**4,69**	4,48	5 %	4 %

Le groupe marchandises des Produits forestiers comprend divers types de bois d'œuvre, de panneaux, de papier, de pâtes de bois et d'autres fibres, telles que des billes, du papier recyclé, des copeaux et des granules de bois. La Compagnie bénéficie d'un accès ferroviaire étendu aux régions productrices de fibres de l'est et de l'ouest du Canada, qui comptent parmi les plus importantes régions productrices de fibres en Amérique du Nord. Aux États-Unis, la Compagnie est stratégiquement située de manière à desservir à la fois les corridors Midwest et sud des États-Unis avec des connexions de trafic interréseaux à d'autres transporteurs de classe I. Les principaux facteurs touchant le transport des différents produits sont : pour le papier journal, le lignage publicitaire, les médias non imprimés et la conjoncture économique générale, surtout aux États-Unis; pour les fibres (principalement les pâtes de bois), la consommation de papier, de carton-bois et de papiers minces en Amérique du Nord et dans les marchés hors frontière; et pour le bois d'œuvre et les panneaux, les mises en chantier résidentielles et les activités de rénovation, surtout aux États-Unis. Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 14 M$, ou 4 %, au deuxième trimestre et de 22 M$, ou 3 %, au premier semestre de 2013, par rapport aux périodes correspondantes de 2012. Les augmentations du deuxième trimestre et du premier semestre de 2013 sont principalement attribuables à des hausses des tarifs marchandises, à l'accroissement des envois de bois d'œuvre et de panneaux vers les États-Unis, ainsi qu'aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par le recul des envois de pâtes de bois, en raison de la fermeture d'une usine dans l'Ouest canadien, et la baisse des envois de bois d'œuvre destiné aux marchés d'outre-mer au premier trimestre, ainsi que par l'incidence d'un supplément carburant moins élevé. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 4 % au deuxième trimestre et de 5 % au premier semestre de 2013, par rapport aux mêmes périodes en 2012, principalement en raison des hausses des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs partiellement neutralisés par l'incidence d'un supplément carburant moins élevé.

Charbon

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2013	2012	Variation en %	Variation en %, en devise constante	**2013**	2012	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits *(en millions)*	**187 $**	187 $	-	(1 %)	**352 $**	354 $	(1 %)	(1 %)
TMC *(en millions)*	**5 945**	6 091	(2 %)	(2 %)	**11 285**	11 600	(3 %)	(3 %)
Produits/TMC *(en cents)*	**3,15**	3,07	3 %	2 %	**3,12**	3,05	2 %	2 %

Le groupe marchandises du Charbon est composé de charbon bitumineux thermique, de charbon métallurgique et de coke de pétrole. Le charbon thermique et le charbon métallurgique canadiens sont principalement exportés vers des marchés d'outre-mer via des terminaux sur la côte ouest du Canada. Aux États-Unis, le charbon thermique est transporté des mines du sud de l'Illinois ou de l'ouest des États-Unis, par l'intermédiaire d'autres chemins de fer, vers des services publics importants du Midwest et du sud-est des États-Unis, ainsi que vers des marchés d'outre-mer, via des terminaux sur le golfe du Mexique et le port de Prince Rupert. Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises sont demeurés constants au deuxième trimestre et ont baissé de 2 M$, ou 1 %, au premier semestre de 2013, comparativement aux périodes correspondantes de 2012. Les fluctuations enregistrées au deuxième trimestre et au premier semestre de 2013 sont surtout attribuables à la baisse des volumes de charbon thermique transitant par les ports de la côte ouest en vue de l'exportation et au recul des envois intérieurs de charbon thermique destiné à des services publics américains. Ces facteurs ont été compensés en partie

par l'accroissement des envois de charbon métallurgique et de coke de pétrole destinés à l'exportation et par l'augmentation des prix de transport marchandises. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 3 % au deuxième trimestre et de 2 % au premier semestre de 2013, comparativement aux périodes correspondantes de 2012, en raison des hausses des tarifs marchandises et d'une diminution de la longueur moyenne des parcours.

Produits céréaliers et engrais

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2013	2012	Variation en %	Variation en %, en devise constante	**2013**	2012	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits *(en millions)*	**383 $**	366 $	5 %	4 %	**784 $**	763 $	3 %	2 %
TMC *(en millions)*	**10 442**	10 616	(2 %)	(2 %)	**21 451**	22 197	(3 %)	(3 %)
Produits/TMC *(en cents)*	**3,67**	3,45	6 %	6 %	**3,65**	3,44	6 %	6 %

Le groupe marchandises des Produits céréaliers et engrais dépend principalement des récoltes et des engrais transformés de l'ouest du Canada et du Midwest des États-Unis. Le secteur des produits céréaliers comprend trois principaux segments : les céréales comestibles (surtout le blé, l'avoine et l'orge de brasserie), les céréales fourragères et les produits connexes (y compris l'orge et le blé fourragers, les pois, le maïs, l'éthanol et la drêche sèche de distillerie) et les oléagineux et les produits d'oléagineux (principalement les graines, l'huile et le tourteau de canola et le soja). La production des produits céréaliers fluctue considérablement d'année en année et dépend surtout des conditions climatiques, de la superficie ensemencée et récoltée, des types de céréales cultivées et du rendement des cultures. Les exportations de produits céréaliers sont sensibles au volume et à la qualité des récoltes, aux conditions du marché international et aux politiques gouvernementales à l'étranger. La majorité des céréales cultivées dans l'ouest du Canada et transportées par le CN est exportée par les ports de Vancouver, de Prince Rupert et de Thunder Bay. Certains de ces déplacements ferroviaires sont assujettis à des règlements gouvernementaux et à un plafond des recettes, qui établit un maximum de produits d'exploitation que les compagnies de chemin de fer ont le droit de toucher. Aux États-Unis, les céréales cultivées dans l'Illinois et l'Iowa sont exportées ainsi que transportées vers des installations de traitement et des marchés de cultures fourragères aux États-Unis. La Compagnie dessert également d'importants producteurs de potasse au Canada ainsi que des producteurs de nitrate d'ammonium, d'urée et d'autres engrais au Canada et aux États-Unis. Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 17 M$, ou 5 %, au deuxième trimestre et de 21 M$, ou 3 %, au premier semestre de 2013, par rapport aux périodes correspondantes de 2012. Les augmentations du deuxième trimestre et du premier semestre de 2013 sont principalement attribuables aux hausses des tarifs marchandises, à l'accroissement des volumes de potasse destinée à l'exportation outre-mer, à la hausse des volumes de pois et de lentilles destinés à l'exportation et à la vigueur de la demande intérieure d'engrais. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par la baisse des volumes de blé canadien destiné à l'exportation et des volumes de canola, de maïs, d'huile de canola et d'orge. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 6 % tant au deuxième trimestre qu'au premier semestre de 2013, par rapport aux mêmes périodes en 2012, principalement en raison des hausses des tarifs marchandises.

Intermodal

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2013	2012	Variation en %	Variation en %, en devise constante	**2013**	2012	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits *(en millions)*	**543 $**	526 $	3 %	3 %	**1 035 $**	986 $	5 %	5 %
TMC *(en millions)*	**11 989**	11 272	6 %	6 %	**22 736**	21 290	7 %	7 %
Produits/TMC *(en cents)*	**4,53**	4,67	(3 %)	(3 %)	**4,55**	4,63	(2 %)	(2 %)

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

des conditions économiques et commerciales nord-américaines. Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 17 M$, ou 3 %, au deuxième trimestre et de 49 M$, ou 5 %, au premier semestre de 2013, par rapport aux périodes correspondantes de 2012. Les augmentations du deuxième trimestre et du premier semestre de 2013 sont principalement due à l'accroissement des envois transitant par le port de Vancouver, qui résulte en partie de l'obtention de nouveaux trafics, à l'augmentation des volumes transitant par le port de Halifax, à la hausse du trafic intermodal intérieur dans les segments des produits industriels et des produits de consommation au premier trimestre et à des hausses des tarifs marchandises. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par la baisse des envois transitant par les ports de Prince Rupert et de Montréal et par l'incidence d'un supplément carburant moins élevé en raison de la diminution des prix du carburant applicables. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont baissé de 3 % au deuxième trimestre et de 2 % au premier semestre de 2013, par rapport aux mêmes périodes en 2012, en raison surtout de l'incidence d'un supplément carburant moins élevé en raison de la diminution des prix du carburant applicables, compensée en partie par des hausses des tarifs marchandises.

Véhicules automobiles

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2013	2012	Variation en %	Variation en %, en devise constante	**2013**	2012	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits *(en millions)*	**148 $**	153 $	(3 %)	(4 %)	**280 $**	283 $	(1 %)	(2 %)
TMC *(en millions)*	**735**	787	(7 %)	(7 %)	**1 405**	1 457	(4 %)	(4 %)
Produits/TMC *(en cents)*	**20,14**	19,44	4 %	3 %	**19,93**	19,42	3 %	2 %

Le groupe marchandises des Véhicules automobiles transporte des véhicules assemblés et des pièces partout en Amérique du Nord, et fournit un accès ferroviaire à certaines usines de montage de véhicules au Canada ainsi qu'au Michigan et au Mississippi, aux États-Unis. La Compagnie dessert également des installations de distribution de véhicules au Canada et aux États-Unis ainsi que des installations de fabrication de pièces dans le Michigan et en Ontario. La Compagnie dessert des expéditeurs de véhicules importés par les ports de Halifax et de Vancouver ainsi que par des points d'échange avec d'autres chemins de fer. Les produits d'exploitation du groupe marchandises des Véhicules automobiles sont étroitement liés à la production et aux ventes de véhicules automobiles en Amérique du Nord. Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 5 M$, ou 3 %, au deuxième trimestre et de 3 M$, ou 1 %, au premier semestre de 2013, par rapport aux mêmes périodes en 2012. Les baisses du deuxième trimestre et du premier semestre de 2013 sont principalement attribuables au recul des volumes de véhicules assemblés importés transitant par le port de Vancouver, qui a été compensé en partie par des hausses des tarifs marchandises. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 4 % au deuxième trimestre et de 3 % au premier semestre de 2013, par rapport aux périodes correspondantes de 2012, principalement en raison des hausses des tarifs marchandises et d'une importante diminution de la longueur moyenne des parcours.

Autres produits d'exploitation

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2013	2012	Variation en %	Variation en %, en devise constante	**2013**	2012	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits *(en millions)*	**265 $**	269 $	(1 %)	(2 %)	**466 $**	468 $	-	(1 %)

Les Autres produits d'exploitation proviennent principalement des services non ferroviaires qui soutiennent l'activité ferroviaire du CN, dont les services de navires, de quais, d'entreposage et de distribution, de logistique automobile et les activités de camionnage. Ils proviennent aussi d'autres sources comme les manœuvres interréseaux et les trains de banlieue. Les Autres produits d'exploitation ont baissé de 4 M$, ou 1 %, au deuxième trimestre et de 2 M$ au premier semestre de 2013, par rapport aux périodes correspondantes de 2012. Les baisses du deuxième trimestre et du premier semestre de 2013 s'expliquent principalement par la diminution des produits tirés des services de gestion du transport et de logistique intermodale, surtout au deuxième trimestre, compensé en partie par l'augmentation des produits tirés des services d'entreposage et de distribution, surtout au premier trimestre, et des services de logistique automobile.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation du deuxième trimestre de 2013 se sont établies à 1 624 M$, contre 1 558 M$ pour le même trimestre en 2012. Les charges d'exploitation du premier semestre de 2013 se sont chiffrées à 3 310 M$, contre 3 111 M$ pour le même semestre en 2012. L'augmentation de 66 M$, ou 4 %, constatée au deuxième trimestre est principalement attribuable à l'augmentation des charges liées aux services acquis et aux matières, à l'augmentation des coûts du carburant, ainsi qu'à la hausse de la charge d'amortissement. L'augmentation de 199 M$, ou 6 %, enregistrée au premier semestre de 2013 découle principalement de la hausse des charges liées aux services acquis et aux matières, à l'augmentation de la main-d'œuvre et avantages sociaux, de l'augmentation des coûts du carburant, ainsi que des problèmes liés à l'exploitation, notamment des conditions hivernales plus rigoureuses dans l'Ouest canadien.

	Pour les trois mois terminés le 30 juin						Pour les six mois terminés le 30 juin					
				Variation en %, en devise	Pourcentage des produits					Variation en %, en devise	Pourcentage des produits	
En millions	**2013**	2012	Variation en %	constante	**2013**	2012	**2013**	2012	Variation en %	constante	**2013**	2012
					(Non vérifié)							
Main-d'œuvre et avantages sociaux	**498 $**	504 $	1 %	2 %	**18,7 %**	19,8 %	**1 067 $**	1 013 $	(5 %)	(5 %)	**20,8 %**	20,7 %
Services acquis et matières	**341**	305	(12 %)	(11 %)	**12,8 %**	12,0 %	**669**	604	(11 %)	(10 %)	**13,0 %**	12,4 %
Carburant	**402**	379	(6 %)	(5 %)	**15,1 %**	14,9 %	**807**	755	(7 %)	(6 %)	**15,7 %**	15,4 %
Amortissement	**250**	230	(9 %)	(8 %)	**9,4 %**	9,1 %	**485**	460	(5 %)	(5 %)	**9,5 %**	9,4 %
Location de matériel	**68**	59	(15 %)	(14 %)	**2,5 %**	2,3 %	**136**	121	(12 %)	(12 %)	**2,7 %**	2,5 %
Risques divers et autres	**65**	81	20 %	21 %	**2,4 %**	3,2 %	**146**	158	8 %	8 %	**2,8 %**	3,2 %
Total - Charges d'exploitation	**1 624 $**	1 558 $	(4 %)	(3 %)	**60,9 %**	61,3 %	**3 310 $**	3 111 $	(6 %)	(6 %)	**64,5 %**	63,6 %

Main-d'œuvre et avantages sociaux : Le poste Main-d'œuvre et avantages sociaux comprend les salaires, les cotisations sociales et les charges relatives aux avantages sociaux tels que la rémunération au rendement, qui inclut la rémunération à base d'actions; la santé et le bien-être; et les régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite. Certains régimes de rémunération au rendement et à base d'actions sont fondés sur des objectifs de rendement financier et du marché, et la charge connexe est inscrite selon l'atteinte de ces objectifs. Les charges liées à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux ont baissé de 6 M$, ou 1 %, au deuxième trimestre et ont augmenté de 54 M$, ou 5 %, au premier semestre de 2013, par rapport aux mêmes périodes de 2012. La baisse du deuxième trimestre découle principalement du recul des charges de rémunération à base d'actions et des coûts associés à la santé et au bien-être, facteur neutralisé en partie par la hausse des charges salariales, en raison de l'incidence d'un effectif plus élevé résultant de l'accroissement des volumes et des augmentations générales des salaires, ainsi que par la hausse de la charge relative aux régimes de retraite. La hausse de la période de six mois est principalement due à l'augmentation des charges salariales, en raison de l'incidence d'un effectif plus élevé résultant de l'accroissement des volumes, des effets des conditions hivernales plus rigoureuses dans l'Ouest canadien et des augmentations générales des salaires, ainsi qu'à la hausse de la charge relative aux régimes de retraite. La hausse a été compensée en partie par la baisse des charges de rémunération à base d'actions, qui est avant tout attribuable à la perte d'unités d'actions restreintes par l'ancien président-directeur général (PDG) et l'ancien chef de l'exploitation de la Compagnie, ainsi que par la diminution des coûts associés à la santé et au bien-être.

Services acquis et matières : Le poste Services acquis et matières comprend principalement les charges liées aux services acquis auprès d'entrepreneurs indépendants, aux matières utilisées pour l'entretien des voies, des installations et du matériel de la Compagnie, au transport et à l'hébergement des équipes de train et aux frais liés aux services publics ainsi que les charges nettes liées à l'exploitation d'installations communes utilisées par la Compagnie et d'autres chemins de fer. Les charges de ce poste ont augmenté de 36 M$, ou 12 %, durant le deuxième trimestre et de 65 M$, ou 11 %, durant le premier semestre de 2013, comparativement aux périodes correspondantes de 2012. Les augmentations du deuxième trimestre et du premier semestre de 2013 s'expliquent surtout par l'effet des conditions créées par les intempéries sur les charges liées aux matières, à l'hébergement des équipes et aux services publics, par l'incidence de volumes de marchandises plus élevés sur les services contractuels et les services de transport non ferroviaires offerts par des tiers fournisseurs, ainsi que par l'augmentation du coût des réparations et de l'entretien.

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 de ce poste ont augmenté de

23 M$, ou 6 %, durant le deuxième trimestre et de 52 M$, ou 7 %, durant le premier semestre de 2013, par rapport aux périodes correspondantes de 2012. Ces hausses s'expliquent principalement par l'accroissement des volumes de marchandises et par la baisse de productivité imputable aux conditions hivernales plus rigoureuses dans l'Ouest canadien, surtout au premier trimestre.

Amortissement : Le poste Amortissement a trait aux activités ferroviaires et aux activités connexes de la Compagnie. Les charges d'amortissement fluctuent en raison des acquisitions d'immobilisations, de la désaffectation d'immobilisations ferroviaires à la suite de leur cession, vente et (ou) abandon, et d'autres rajustements comme la dépréciation d'actifs. Les charges de ce poste ont augmenté de 20 M$, ou 9 %, au deuxième trimestre et de 25 M$, ou 5 %, au premier semestre de 2013, par rapport aux périodes correspondantes de 2012. Les hausses s'expliquent principalement par les répercussions d'acquisitions nettes d'immobilisations et de la dépréciation de certains actifs, qui ont été compensées en partie par les effets d'études sur l'amortissement des immobilisations liées à la voie et au chemin de roulement au Canada (consulter la section Conventions comptables critiques du présent Rapport de gestion).

Location de matériel : Le poste Location de matériel comprend les charges de location relatives à l'utilisation de wagons qui appartiennent à d'autres chemins de fer ou à des entreprises privées et les charges relatives à la location à court ou à long terme de wagons, de locomotives et de matériel intermodal, déduction faite du produit de location d'autres chemins de fer pour l'utilisation des wagons et des locomotives de la Compagnie. Les charges de ce poste ont augmenté de 9 M$, ou 15 %, durant le deuxième trimestre et de 15 M$, ou 12 %, durant le premier semestre de 2013, comparativement aux mêmes périodes de 2012. Les augmentations sont principalement dues à la hausse des frais de location de wagons et de matériel intermodal, ainsi qu'à la hausse des charges nettes afférentes aux redevances d'utilisation de wagons, imputable en partie aux conditions créées par les intempéries.

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 de ce poste ont baissé de 16 M$, ou 20 %, durant le deuxième trimestre et de 12 M$, ou 8 %, durant le premier semestre de 2013, comparativement aux périodes correspondantes de 2012. Les baisses sont principalement dues à la diminution des charges environnementales, à la réduction des réclamations pour pertes et dommages et à la baisse des charges liées aux litiges, facteurs neutralisés en partie par la hausse des frais généraux.

Autres

Intérêts débiteurs : Les intérêts débiteurs se sont chiffrés à 88 M$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2013 et à 177 M$ pour le semestre terminé le 30 juin 2013, contre 86 M$ et 172 M$, respectivement, pour les mêmes périodes en 2012. Les augmentations du deuxième trimestre et du premier semestre de 2013 s'expliquent principalement par un niveau plus élevé de titres d'emprunt, compensé en partie par la baisse du taux d'intérêt moyen pondéré.

Autres produits : Au cours du deuxième trimestre et du premier semestre de 2013, la Compagnie a enregistré des Autres produits respectifs de 28 M$ et de 70 M$, contre 9 M$ et 302 M$, respectivement, pour les mêmes périodes en 2012. En 2013, le poste Autres produits comprend un gain de 29 M$ réalisé à l'échange de servitudes au deuxième trimestre et un gain de 40 M$ sur la cession du Lakeshore West au premier trimestre. En 2012, ce poste comprenait un gain de 281 M$ sur la cession du Bala-Oakville au premier trimestre.

Charge d'impôts sur les bénéfices : La Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 265 M$ pour le deuxième trimestre de 2013, comparativement à 277 M$ pour le trimestre correspondant de 2012. Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2013, la charge d'impôts s'est chiffrée à 443 M$, contre 502 M$ pour la même période en 2012. Les données de 2013 comprennent un recouvrement net d'impôts sur les bénéfices de 26 M$ composé d'une charge d'impôts de 5 M$ découlant de l'augmentation de taux provinciaux d'impôts sur les sociétés et d'un recouvrement d'impôts de 15 M$ découlant de la constatation de pertes d' impôts étatiques sur les bénéfices aux États-Unis, tous deux inscrits au deuxième trimestre, et d'un recouvrement d'impôts de 16 M$ découlant d'une révision de la répartition des impôts étatiques sur les bénéfices aux États-Unis, inscrit au premier trimestre. Les données de 2012 comprenaient une charge nette d'impôts sur les bénéfices de 28 M$ inscrite au deuxième trimestre, constituée d'une charge d'impôts de 35 M$ découlant d'une augmentation des taux provinciaux d'impôts sur les sociétés qui a été compensée en partie par un recouvrement d'impôts de 7 M$ résultant de la restructuration du capital d'un investissement à l'étranger. Les taux d'imposition effectifs pour le trimestre et le semestre terminés le 30 juin 2013 se sont élevés respectivement à 27,0 % et à 25,8 %, contre 30,5 % et 26,3 %, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2012. À l'exclusion du recouvrement net d'impôts de 26 M$ en 2013 et de la charge nette d'impôts de 28 M$ en 2012,

les taux d'imposition effectifs pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2013 ont été respectivement de 28,0 % et de 27,3 %, contre 27,4 % et 24,8 %, respectivement, pour les mêmes périodes en 2012.

Résumé des données financières trimestrielles – non vérifiées

En millions, sauf les données relatives aux actions

	Trimestres de 2013		Trimestres de 2012				Trimestres de 2011	
	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième
Produits d'exploitation	2 666 $	2 466 $	2 534 $	2 497 $	2 543 $	2 346 $	2 377 $	2 307 $
Bénéfice d'exploitation	1 042 $	780 $	922 $	985 $	985 $	793 $	839 $	938 $
Bénéfice net	717 $	555 $	610 $	664 $	631 $	775 $	592 $	659 $
Bénéfice de base par action	1,69 $	1,30 $	1,42 $	1,53 $	1,44 $	1,76 $	1,33 $	1,47 $
Bénéfice dilué par action	1,69 $	1,30 $	1,41 $	1,52 $	1,44 $	1,75 $	1,32 $	1,46 $
Dividende déclaré par action	0,430 $	0,430 $	0,375 $	0,375 $	0,375 $	0,375 $	0,325 $	0,325 $

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

Les résultats trimestriels de la Compagnie comprennent des éléments ayant eu une incidence sur la comparabilité des résultats d'exploitation des différents trimestres, comme il est expliqué ci-dessous :

En millions, sauf les données relatives aux actions

	Trimestres de 2013		Trimestres de 2012				Trimestres de 2011	
	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième
Recouvrements (charges) d'impôts [1]	(5) $	- $	- $	- $	(28) $	- $	11 $	- $
Gain après impôts sur la cession d'immobilisations [2] [3] [4] [5]	18	36	-	-	-	252	-	38
Effet sur le bénéfice net	13 $	36 $	- $	- $	(28) $	252 $	11 $	38 $
Incidence sur le bénéfice de base par action	0,03 $	0,08 $	- $	- $	(0,06) $	0,57 $	0,02 $	0,08 $
Incidence sur le bénéfice dilué par action	0,03 $	0,08 $	- $	- $	(0,06) $	0,57 $	0,02 $	0,08 $

1) *Les recouvrements (charges) d'impôts ont résulté principalement de l'adoption de taux d'impôts provinciaux des sociétés révisés, de la restructuration du capital d'un investissement à l'étranger, ainsi que de l'attribution de certains coûts du carburant à la consommation de carburant de diverses filiales en propriété exclusive au cours de périodes antérieures.*

2) *La Compagnie a procédé à un échange de servitudes sans contrepartie monétaire. Un gain sur la cession de 29 M$ (18 M$ après impôts) a été constaté au poste Autres produits.*

3) *La Compagnie a vendu le Lakeshore West pour un produit de 52 M$. Un gain sur la cession de 40 M$ (36 M$ après impôts) a été constaté au poste Autres produits.*

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

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

Liquidités et ressources en capitaux

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation constituent la source principale de liquidités de la Compagnie, et ils sont suppléés par des emprunts sur les marchés monétaires et les marchés financiers. De plus, la vente de biens excédentaires et la monétisation d'actifs peuvent occasionnellement être utilisées pour suppléer aux besoins en liquidités de la Compagnie. En mettant l'accent sur la création de liquidités à partir de toutes les sources possibles, la Compagnie se donne davantage de souplesse pour combler ses besoins de financement. Dans le cadre de sa stratégie de financement, la Compagnie examine régulièrement sa structure du capital optimale, son coût du capital et ses besoins en financement par emprunt et évalue de temps à autre la faisabilité d'augmenter les dividendes et de racheter des actions.

Pour financer ses besoins en liquidités à court terme, la Compagnie a un programme de papier commercial, qui est garanti par sa facilité de crédit renouvelable venant à échéance le 5 mai 2018. L'accès au papier commercial dépend des conditions des marchés. Si la Compagnie perdait l'accès à son programme de papier commercial pendant une période prolongée, elle pourrait utiliser sa facilité de crédit renouvelable de 800 M$ pour financer ses besoins en liquidités à court terme. La Compagnie a aussi un programme de titrisation des débiteurs de 450 M$ qu'elle peut utiliser pour financer ses besoins en liquidités. Consulter la section Ententes de financement disponibles du présent Rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements.

La Compagnie a eu à l'occasion des déficits de fonds de roulement, ce qui est considéré comme normal dans le secteur ferroviaire à haute intensité de capital, et de tels déficits n'indiquent pas un manque de liquidités. La Compagnie maintient des ressources adéquates pour satisfaire à ses besoins de trésorerie quotidiens et possède une capacité de financement suffisante pour subvenir à ses besoins de trésorerie courants et à ses obligations à court terme. Au 30 juin 2013 et au 31 décembre 2012, la trésorerie et les équivalents de la Compagnie se chiffraient respectivement à 87 M$ et à 155 M$, et les liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions, à 497 M$ et à 521 M$, respectivement. À ces mêmes dates, la Compagnie avait des déficits de fonds de roulement respectifs de 886 M$ et de 334 M$. Le montant de trésorerie et d'équivalents donné en garantie pour une durée minimale d'un mois, conformément aux facilités de lettres de crédit bilatérales de la Compagnie, a été inscrit au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions. Consulter la section Ententes de financement disponibles du présent Rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements. Il n'y a actuellement aucune exigence particulière relative au fonds de roulement autre que celles du cours normal des affaires, comme il est expliqué aux présentes.

L'accès de la Compagnie à des fonds à long terme sur les marchés des capitaux d'emprunt dépend de sa cote de solvabilité et des conditions des marchés. La Compagnie est d'avis qu'elle continue d'avoir accès au marché des capitaux d'emprunt à long terme. Si la Compagnie était incapable d'emprunter des fonds à des taux acceptables sur ces marchés, elle pourrait emprunter en se prévalant de sa facilité de crédit renouvelable, puiser des fonds dans son programme de titrisation des débiteurs, générer des flux de trésorerie en vendant des biens excédentaires ou en monétisant autrement des actifs, réduire les dépenses discrétionnaires ou prendre toute combinaison de ces mesures pour s'assurer de disposer d'un financement adéquat pour ses activités.

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

Activités d'exploitation

	Pour les trois mois terminés le 30 juin			**Pour les six mois terminés le 30 juin**		
En millions	**2013**	2012	Variation	**2013**	2012	Variation
Encaissements nets provenant de clients et autres	**2 656 $**	2 541 $	115 $	**5 165 $**	4 920 $	245 $
Paiements nets aux titres suivants :						
Services aux employés, fournisseurs et autres charges	**(1 241)**	(1 233)	(8)	**(2 913)**	(2 767)	(146)
Intérêts	**(84)**	(76)	(8)	**(174)**	(186)	12
Blessures corporelles et autres réclamations	**(14)**	(14)	-	**(28)**	(44)	16
Régimes de retraite	**(109)**	(5)	(104)	**(210)**	(558)	348
Impôts sur les bénéfices	**(145)**	(2)	(143)	**(456)**	(29)	(427)
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	**1 063 $**	1 211 $	(148) $	**1 384 $**	1 336 $	48 $

L'augmentation des encaissements nets provenant de clients et autres pour le trimestre et le semestre terminés le 30 juin 2013 est due principalement à des produits d'exploitation plus élevés. L'augmentation des paiements au titre des services aux employés, fournisseurs et autres charges pour le trimestre terminé le 30 juin 2013 est principalement imputable aux paiements plus élevés au titre des services acquis et des matières, ainsi qu'à l'augmentation des coûts du carburant. L'augmentation des paiements au titre des services aux employés, fournisseurs et autres charges pour le semestre terminé le 30 juin 2013 est principalement imputable à la hausse des paiements liés aux services acquis et aux matières, à l'augmentation des paiements afférents à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux, ainsi que par l'augmentation des coûts du carburant.

Les cotisations de la Compagnie à ses divers régimes de retraite sont conformes aux dispositions législatives applicables au Canada et aux États-Unis et sont déterminées selon des évaluations actuarielles, requises annuellement tant au Canada qu'aux États-Unis. Les évaluations actuarielles les plus récentes des régimes de retraite canadiens de la Compagnie à des fins de capitalisation, effectuées en date du 31 décembre 2012, ont été déposées en juin 2013 et elles indiquaient un excédent de capitalisation d'environ 1,4 G$ sur une base de continuité et un déficit de capitalisation d'environ 2,1 G$ sur une base de solvabilité, calculé selon la moyenne triennale du ratio de liquidation hypothétique de la Compagnie en vertu du *Règlement de 1985 sur les normes de prestation de pension*. En vertu des lois canadiennes, le déficit de solvabilité doit être capitalisé au moyen de paiements spéciaux de solvabilité, chacun des paiements annuels correspondant à un cinquième du déficit et étant établi de nouveau à chaque date d'évaluation.

Les cotisations de 210 M$ et de 558 M$, effectuées au cours des six premiers mois de 2013 et de 2012, respectivement, rendent compte principalement des cotisations au régime de retraite principal de la Compagnie, à savoir le Régime de retraite du CN et incluent des cotisations volontaires de 100 M$ et de 450 M$, respectivement. Les cotisations incluent également le coût des prestations au titre des services rendus au cours de l'exercice, tel que déterminé par les plus récentes évaluations actuarielles de la Compagnie à des fins de capitalisation. Les cotisations volontaires peuvent être considérées comme un paiement anticipé relativement aux exigences de paiements spéciaux de solvabilité de la Compagnie, et au 30 juin 2013, la Compagnie disposait d'un montant approximatif de 675 M$ en paiements anticipés qui restent disponibles afin de compenser les paiements de solvabilité futurs requis. En 2013, la Compagnie prévoit verser des cotisations totales d'environ 235 M$ au titre de tous ses régimes de retraite et utiliser quelque 205 M$ provenant de ses paiements anticipés pour effectuer le reste de ses paiements de solvabilité estimatifs requis en 2013.

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

Les paiements nets d'impôts sur les bénéfices ont augmenté en 2013 en raison surtout de la hausse du paiement final pour l'exercice 2012, soit un montant de 208 M$ qui a été versé en février 2013, et de l'augmentation des acomptes provisionnels exigibles pour l'exercice 2013 imputable à la hausse du bénéfice avant impôts. En 2013, les paiements nets d'impôts sur les bénéfices devraient être d'environ 845 M$.

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

Activités d'investissement

	Pour les trois mois terminés le 30 juin			**Pour les six mois terminés le 30 juin**		
En millions	**2013**	2012	Variation	**2013**	2012	Variation
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	**411 $**	366 $	(45) $	**572 $**	277 $	(295) $

Les activités d'investissement de la Compagnie durant le premier semestre de 2013 comprennent des acquisitions d'immobilisations de 646 M$ et un produit en espèces de 52 M$ réalisé à la cession du Lakeshore West, au premier trimestre de 2013. Les activités d'investissement durant le premier semestre de 2012 comprenaient des acquisitions d'immobilisations de 613 M$ et un produit en espèces de 311 M$ réalisé à la cession du Bala-Oakville. Consulter la section Cession d'immobilisations du présent Rapport de gestion.

Le tableau suivant présente les acquisitions d'immobilisations des trimestres et des semestres terminés les 30 juin 2013 et 2012 :

	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
En millions	**2013**	2012	**2013**	2012
Voie et chemin de roulement	**341 $**	324 $	**498 $**	472 $
Matériel roulant	**30**	38	**86**	59
Immeubles	**12**	9	**25**	17
Informatique	**25**	26	**45**	55
Autres	**10**	9	**29**	27
Acquisitions brutes d'immobilisations	**418**	406	**683**	630
Moins : Contrats de location-acquisition [1)]	**-**	17	**37**	17
Acquisitions d'immobilisations	**418 $**	389 $	**646 $**	613 $

1) Pour le semestre terminé le 30 juin 2013, la Compagnie a enregistré des actifs de 37 M$ (17 M$ pour chacun du trimestre et du semestre terminés le 30 juin 2012) acquis en vertu de contrats de location de matériel, pour lesquels un montant de dette correspondant a été inscrit.

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

En 2013, la Compagnie prévoit investir environ 2,0 G$ pour ses programmes d'immobilisations, dont plus de 1,1 G$ seront affectés à l'infrastructure des voies pour continuer à exploiter un chemin de fer sécuritaire et pour améliorer la productivité et la fluidité du réseau.

Flux de trésorerie disponibles

La Compagnie a généré des flux de trésorerie disponibles s'élevant respectivement à 457 M$ et à 437 M$ pour le trimestre et le semestre terminés le 30 juin 2013, comparativement à 655 M$ et à 703 M$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2012. Les flux de trésorerie disponibles ne sont pas définis de façon normalisée en vertu des PCGR et il se peut, par conséquent, qu'ils ne soient pas comparables à des mesures semblables présentées par d'autres sociétés. La Compagnie estime que les flux de trésorerie disponibles constituent une mesure utile de la performance puisqu'ils démontrent la capacité de la Compagnie de générer des flux de trésorerie après paiement des dépenses en immobilisations et versement des dividendes. La Compagnie définit les flux de trésorerie disponibles comme la somme des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation, rajustés pour tenir compte des variations de la trésorerie et des équivalents attribuables aux fluctuations du taux de change, et des flux de trésorerie nets provenant des (utilisés par les) activités d'investissement, rajustés pour tenir compte des variations des liquidités et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions, s'il y a lieu, de l'incidence des principales acquisitions, s'il y a lieu, et des dividendes versés. Les flux de trésorerie disponibles sont calculés comme suit :

	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
En millions	**2013**	2012	**2013**	2012
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	**1 063 $**	1 211 $	**1 384 $**	1 336 $
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	**(411)**	(366)	**(572)**	(277)
Flux de trésorerie nets générés, avant les activités de financement	**652**	845	**812**	1 059
Rajustements :				
Dividendes versés	**(182)**	(163)	**(365)**	(328)
Variation des liquidités et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions	**(15)**	(27)	**(24)**	(27)
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie et les équivalents libellés en dollars US	**2**	-	**14**	(1)
Flux de trésorerie disponibles	**457 $**	655 $	**437 $**	703 $

Activités de financement

	Pour les trois mois terminés le 30 juin			Pour les six mois terminés le 30 juin		
En millions	**2013**	2012	Variation	**2013**	2012	Variation
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	**695 $**	682 $	(13) $	**894 $**	814 $	(80) $

Au deuxième trimestre et au premier semestre de 2013, les émissions de titres d'emprunt de 872 M$ et de 2 132 M$, respectivement, ont relevé principalement du papier commercial et du programme de titrisation des débiteurs de la Compagnie. Le 12 mars 2013, la Compagnie, par l'intermédiaire d'une filiale en propriété exclusive et aux termes d'une offre publique de rachat, a racheté 85 % de ses billets à 4,40 % échéant le 15 mars 2013 et ayant une valeur comptable de 340 M$ US. Le coût total de l'opération a été de 341 M$ US, y compris les paiements de consentement. La tranche restante de 15 % des billets à 4,40 %, d'une valeur comptable de 60 M$ US, a été payée à l'échéance. Le reste des montants respectifs de 1 043 M$ et de 1 972 M$ consacrés aux remboursements de dette durant le deuxième trimestre et le premier semestre de 2013 avait trait au programme de papier commercial, aux contrats de location-acquisition et au programme de titrisation des débiteurs de la Compagnie.

Au deuxième trimestre et au premier semestre de 2012, les émissions de titres d'emprunt de 554 M$ et de 1 631 M$ ont relevé du programme de papier commercial de la Compagnie et les remboursements de dette de 723 M$ et de 1 468 M$, respectivement, du programme de papier commercial et des obligations de contrats de location-acquisition de la Compagnie.

Les flux de trésorerie provenant des options d'achat d'actions levées et les avantages fiscaux excédentaires connexes réalisés au moment de la levée ont été de 9 M$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2013, contre 19 M$ pour la période correspondante en 2012. Les flux de trésorerie provenant des options d'achat d'actions levées et les avantages fiscaux excédentaires connexes réalisés au moment de la levée ont été de 23 M$ pour le premier semestre de 2013, contre 73 M$ pour la période correspondante en 2012.

Au deuxième trimestre et au premier semestre de 2013, la Compagnie a racheté 3,6 millions et 7,5 millions d'actions ordinaires pour des montants respectifs de 365 M$ et de 730 M$, contre 4,5 millions et 9,2 millions d'actions ordinaires pour des montants respectifs de 369 M$ et de 722 M$ pour les mêmes périodes en 2012, en vertu de ses programmes de rachat d'actions.

La Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 182 M$ au cours du deuxième trimestre et à 365 M$ au cours du premier semestre de 2013, soit 0,43 $ par action, contre 163 M$ et 328 M$, respectivement, soit 0,375 $ par action, pour les mêmes périodes en 2012.

Mesures de la solvabilité

La direction est d'avis que le ratio capitaux empruntés/capitaux investis rajusté constitue une mesure utile de la solvabilité, car il reflète le levier financier réel de la Compagnie. De même, le ratio capitaux empruntés rajustés/bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) rajusté exprimé sous forme de multiple est une autre mesure utile de la solvabilité parce qu'il reflète la capacité de la Compagnie à faire face à ses obligations du service de la dette. La Compagnie exclut les Autres produits de son calcul du BAIIA. Cependant, puisque ces mesures rajustées ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR, il se peut qu'elles ne soient pas comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés et ne doivent donc pas être examinées isolément.

Ratio capitaux empruntés/capitaux investis rajusté

30 juin	**2013**	2012
Ratio capitaux empruntés/capitaux investis [1]	**39,6 %**	37,8 %
Ajouter : Valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation [2]	**1,9 %**	1,8 %
Ratio capitaux empruntés/capitaux investis rajusté	**41,5 %**	39,6 %

Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté

En millions de $, à moins d'indication contraire — *Pour les 12 mois terminés le 30 juin*	**2013**	2012
Capitaux empruntés	**7 463 $**	6 775 $
Ajouter : Valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation [2]	**610**	542
Capitaux empruntés rajustés	**8 073**	7 317
Bénéfice d'exploitation	**3 729**	3 555
Ajouter : Amortissement	**949**	909
BAIIA (à l'exclusion des Autres produits)	**4 678**	4 464
Ajouter : Intérêts implicites afférents aux contrats de location-exploitation	**32**	30
BAIIA rajusté	**4 710 $**	4 494 $
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté	**1,71 fois**	1,63 fois

1) Le ratio capitaux empruntés/capitaux investis représente la dette à long terme totale plus la tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an, divisée par la somme de la dette totale et de l'avoir des actionnaires.
2) Les engagements en vertu de contrats de location-exploitation ont été actualisés à l'aide du taux d'intérêt implicite de la Compagnie pour chaque période présentée.

L'augmentation du ratio capitaux empruntés/capitaux investis rajusté de la Compagnie au 30 juin 2013, par rapport à la même période en 2012, s'explique principalement par un accroissement du niveau d'endettement découlant de la mise en place du programme de titrisation des débiteurs, d'une utilisation accrue du programme de papier commercial et du niveau plus faible du taux de change du dollar CA en dollar US en vigueur à la date du bilan. Cet accroissement du niveau d'endettement au 30 juin 2013, compensé en partie par une hausse du bénéfice d'exploitation réalisé pour la période de douze mois terminée le 30 juin 2013, a fait augmenter le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté de la Compagnie par rapport à la même période en 2012.

Ententes de financement disponibles

Facilité de crédit renouvelable

La Compagnie a une entente de facilité de crédit renouvelable de 800 M$ auprès d'un consortium de prêteurs. L'entente, qui comporte les dispositions habituelles, permet une augmentation du montant de la facilité, jusqu'à concurrence de 1 300 M$, ainsi que l'option de prolonger la durée d'une année supplémentaire à chaque date anniversaire, sous réserve de l'approbation de chacun des prêteurs. La Compagnie a exercé cette option et, le 22 mars 2013, la durée de l'entente a été prolongée d'un an, soit jusqu'au 5 mai 2018. La Compagnie prévoit utiliser cette facilité de crédit à des fins de fonds de roulement et pour ses besoins généraux, y compris à titre de garantie pour son programme de papier commercial. Au 30 juin 2013, la Compagnie n'avait aucun emprunt en circulation en vertu de sa facilité de crédit renouvelable (néant au 31 décembre 2012).

Papier commercial

La Compagnie a un programme de papier commercial, garanti par sa facilité de crédit renouvelable, qui lui permet d'émettre du papier commercial jusqu'à concurrence d'un montant total de 800 M$ sur le principal, ou l'équivalent en dollars US. Au 30 juin 2013, les emprunts totaux de la Compagnie s'élevaient à 554 M$, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an du Bilan consolidé (néant au 31 décembre 2012). Le taux d'intérêt moyen pondéré de ces emprunts était de 1,14 %.

Programme de titrisation des débiteurs

Le 20 décembre 2012, la Compagnie a conclu une entente d'une durée de trois ans, débutant le 1er février 2013, qui prévoit la vente, à des fiducies non liées, d'une participation indivise dans des débiteurs renouvelables pour un produit en espèces maximal de 450 M$. Les fiducies sont à vendeurs multiples, et la Compagnie n'en est pas le bénéficiaire principal. Le financement de l'acquisition de ces actifs est généralement effectué par l'émission de billets de papier commercial adossé à des actifs par les fiducies 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. Sous réserve des indemnisations habituelles, le recours de chaque fiducie se limite aux débiteurs transférés.

La Compagnie est soumise aux exigences usuelles en matière d'informations à fournir, et le défaut de se conformer à ces exigences pourrait entraîner la résiliation du programme. De plus, le programme est soumis aux exigences usuelles en matière de notation, et le défaut de s'y conformer pourrait également entraîner la résiliation du programme. La Compagnie surveille ces exigences et n'a actuellement connaissance de quelque tendance, événement ou condition que ce soit qui entraînerait la résiliation du programme.

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

La Compagnie comptabilise le programme de titrisation des débiteurs en conformité avec la norme *Accounting Standards Codification* (ASC) 860, *Transfers and Servicing*. Selon la structure du programme, la Compagnie comptabilise le produit comme des emprunts avec nantissement. Au 30 juin 2013, la Compagnie a inscrit 270 M$ au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an du Bilan consolidé, en vertu du programme de titrisation des débiteurs, au taux d'intérêt moyen pondéré de 1,16 %, sécurisé par et limité à 308 M$ de débiteurs.

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

La Compagnie a des ententes de lettres de crédit bilatérales avec différentes banques relativement à son obligation de fournir des lettres de crédit dans le cours normal des affaires. Le 22 mars 2013, la durée de ces ententes a été prolongée d'un an, soit jusqu'au 28 avril 2016. En vertu de ces ententes, la Compagnie peut, de temps à autre, fournir des garanties, sous forme de trésorerie ou d'équivalents, pour une période minimale d'un mois, égales à au moins la valeur nominale des lettres de crédit émises. Au 30 juin 2013, les lettres de crédit obtenues par la Compagnie s'élevaient à 527 M$ (551 M$ au 31 décembre 2012), sur un montant total de 559 M$ (562 M$ au 31 décembre 2012) engagé par les différentes banques. Au 30 juin 2013, un montant de 497 M$ (521 M$ au 31 décembre 2012)de trésorerie et d'équivalents a été donné en garantie et inscrit au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions du Bilan consolidé.

Prospectus préalable

Au 30 juin 2013, la Compagnie avait placé pour 1,2 G$ (1,2 G$ US) de titres en vertu du prospectus préalable qu'elle a déposé auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières du Canada et de la déclaration d'enregistrement qu'elle a déposée

auprès de la *Securities and Exchange Commission* (SEC) des États-Unis couvrant l'émission, par le CN, d'un maximum de 2,5 G$ de titres d'emprunt sur les marchés canadien et américain. Le prospectus préalable expire en décembre 2013. L'accès aux marchés financiers en vertu du prospectus dépend des conditions du marché au moment de la fixation du prix.

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

Obligations contractuelles

Dans le cours normal des affaires, la Compagnie engage des obligations contractuelles. Le tableau ci-dessous indique les obligations contractuelles de la Compagnie pour les éléments suivants au 30 juin 2013 :

En millions	**Total**	2013	2014	2015	2016	2017	2018 et après
Obligations de dette [1]	**6 659 $**	824 $	339 $	- $	576 $	260 $	4 660 $
Intérêts sur les obligations de dette	**5 043**	159	309	300	292	281	3 702
Obligations de contrats de location-acquisition [2]	**1 026**	43	213	110	312	150	198
Obligations de contrats de location-exploitation [3]	**728**	76	128	107	81	63	273
Obligations d'acquisition [4]	**637**	348	220	61	4	3	1
Cotisations aux régimes de retraite [5]	**1 175**	-	6	345	412	412	-
Autres éléments de passif à long terme reflétés au bilan [6]	**819**	59	50	55	40	38	577
Autres engagements [7]	**290**	40	130	120	-	-	-
Total des obligations	**16 377 $**	**1 549 $**	**1 395 $**	**1 098 $**	**1 717 $**	**1 207 $**	**9 411 $**

1) *Nettes des escomptes non amortis desquels 833 M$ proviennent de billets ne portant pas intérêt, échéant en 2094 et excluant des obligations de contrats de location-acquisition de 804 M$ qui sont présentées dans les obligations de contrats de location-acquisition. Comprennent aussi une somme de 270 M$ au titre du programme de titrisation des débiteurs.*

2) *Comprennent des paiements futurs minimaux exigibles en vertu de contrats de location-acquisition de 804 M$ et des intérêts implicites de 222 M$ à des taux d'intérêt variant entre 0,7 % et 8,5 %.*

3) *Comprennent des paiements minimaux exigibles en vertu de contrats de location-exploitation dont la durée de contrat de location non annulable initiale est de un an ou plus. La Compagnie a également conclu des contrats de location-exploitation relativement à son parc automobile d'une durée non annulable de un an, qu'elle a coutume de renouveler ensuite sur une base mensuelle. Les paiements annuels relatifs à de tels contrats sont estimés à environ 30 M$ et s'étalent généralement sur cinq ans.*

4) *Comprennent des engagements portant sur l'acquisition de traverses, de rails, de wagons, de locomotives et d'autre matériel et services ainsi que sur des contrats de soutien et de maintenance et des licences informatiques.*

5) *Les cotisations de la Compagnie aux régimes de retraite sont basées sur des évaluations actuarielles. Les paiements minimaux requis estimatifs au titre des cotisations aux régimes de retraite, à l'exclusion du coût des services rendus au cours de l'exercice, sont établis en fonction des évaluations actuarielles en date du 31 décembre 2012 qui ont été déposées en juin 2013. En raison des cotisations volontaires respectives de 100 M$ et de 700 M$ que la Compagnie a versées en 2013 et 2012, surtout à son régime de retraite principal, soit le Régime de retraite du CN, il n'y a pas de paiements minimaux requis au titre des cotisations aux régimes de retraite, à l'exclusion du coût des services rendus au cours de l'exercice 2013. Les cotisations volontaires peuvent être considérées comme un paiement anticipé relativement aux exigences de paiements spéciaux de solvabilité, et au 30 juin 2013, la Compagnie disposait d'un montant approximatif de 675 M$ en paiements anticipés cumulés qui restent disponibles afin de compenser les paiements de solvabilité futurs requis. En 2013, la Compagnie prévoit verser des cotisations totales d'environ 235 M$ au titre de tous ses régimes de retraite et utiliser quelque 205 M$ provenant de ces paiements anticipés cumulés pour effectuer le reste de ses paiements de solvabilité estimatifs requis en 2013. Les évaluations actuarielles devant être effectuées tous les ans, les paiements futurs au titre des cotisations peuvent faire l'objet de réévaluation annuellement. Consulter la section Risques commerciaux, Autres risques – Régimes de retraite du présent Rapport de gestion et la section Conventions comptables critiques – Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite du Rapport annuel 2012 de la Compagnie.*

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

7) *Comprennent des engagements pour un montant estimatif d'environ 185 M$ (175 M$ US) en ce qui a trait aux coûts restants pour la mise en œuvre de la commande intégrale des trains (CIT) d'ici 2015, comme l'exigent des dispositions législatives adoptées par le gouvernement fédéral américain. En ce qui a trait à l'acquisition des lignes principales de l'ancienne Elgin, Joliet and Eastern Railway Company, la Compagnie est toujours engagée à dépenser un montant estimatif d'environ 105 M$ (100 M$ US) au titre d'améliorations de l'infrastructure du chemin de fer et de projets d'ouvrages de franchissement dénivelé, de même qu'au titre d'engagements dans le cadre d'une série d'ententes conclues avec diverses collectivités et d'un programme global de mesures volontaires d'atténuation visant à répondre aux préoccupations des municipalités environnantes.*

En 2013 et dans un avenir prévisible, la Compagnie estime que les flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation et de ses diverses sources de financement seront suffisants pour rembourser ses dettes, pour répondre à ses obligations futures et pour financer ses dépenses en immobilisations prévues.

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

Cession d'immobilisations

2013 – Échange de servitudes

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

2013 – Cession de Lakeshore West

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

2012 – Cession de Bala-Oakville

Le 23 mars 2012, la Compagnie a conclu une entente avec Metrolinx en vue de vendre un tronçon de sa subdivision de Bala et un tronçon de sa subdivision d'Oakville, à Toronto, en Ontario, ainsi que la voie et le chemin de roulement, et certaines ententes visant les voyageurs (collectivement le « Bala-Oakville »), pour un produit en espèces de 311 M$ avant les coûts de transaction. En vertu de l'entente, la Compagnie a obtenu le droit perpétuel de faire circuler des trains marchandises sur le Bala-Oakville, selon le niveau d'activité en vigueur au moment de l'entente, et peut accroître ses activités d'exploitation moyennant une contrepartie additionnelle. La transaction a donné lieu à un gain sur la cession de 281 M$ (252 M$ après impôts) qui a été comptabilisé dans le poste Autres produits, selon la méthode de la comptabilité d'exercice intégrale pour les transactions immobilières.

Dispositions hors bilan

Garanties et indemnisations

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

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

La nature de ces garanties ou indemnisations, le montant potentiel maximal de paiements futurs, la valeur comptable du passif et la nature de tout recours sont présentés à la Note 8, Engagements et éventualités d'importance, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de la Compagnie.

Régimes à base d'actions

La Compagnie offre divers régimes d'intéressement à base d'actions pour les membres du personnel admissibles. Les principaux régimes de la Compagnie sont décrits à la Note 10, Régimes à base d'actions, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2012 de la Compagnie. Le tableau qui suit présente la charge totale liée à la rémunération à base d'actions pour les octrois consentis aux termes de tous les régimes ainsi que l'avantage fiscal connexe constaté dans les résultats, pour les trimestres et les semestres terminés les 30 juin 2013 et 2012.

	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
En millions	**2013**	2012	**2013**	2012
Octrois donnant lieu à un règlement en espèces				
Régime d'unités d'actions restreintes [1]	**11 $**	21 $	**21 $**	30 $
Régime d'intéressement volontairement différé (RIVD)	**(1)**	9	**13**	10
	10	30	**34**	40
Octrois d'options d'achat d'actions	**2**	3	**4**	5
Charge totale de rémunération à base d'actions	**12 $**	33 $	**38 $**	45 $
Avantage fiscal constaté dans les résultats	**2 $**	8 $	**8 $**	9 $

1) Les chiffres du semestre terminé le 30 juin 2013 comprennent une écriture de contrepassation d'environ 20 M$ au titre de la charge de rémunération à base d'actions liée à la perte d'unités d'actions restreintes par l'ancien chef de la direction et l'ancien chef de l'exploitation de la Compagnie.

D'autres informations sont présentées à la Note 5, Régimes à base d'actions, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de la Compagnie.

Instruments financiers

La Compagnie n'a que peu recours aux instruments financiers dérivés dans la gestion de ses risques, et elle ne les utilise pas à des fins de spéculation. Au 30 juin 2013, la Compagnie n'avait pas d'instruments financiers dérivés en circulation. Au 30 juin 2013, le poste Autre perte globale cumulée comprenait un gain non amorti de 8 M$, ou 6 M$ après impôts (8 M$, ou 6 M$ après impôts au 31 décembre 2012), afférent à des accords de taux futurs réglés au cours d'un exercice antérieur, qui est amorti sur la durée de la dette associée. Voir la Note 11, Autre bénéfice (perte) global(e) cumulé(e), afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de la Compagnie.

D'autres informations sont présentées à la Note 17, Instruments financiers, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2012 de la Compagnie, ainsi qu'à la Note 9, Instruments financiers, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de la Compagnie.

Impôts sur les bénéfices

Adoptions futures de taux d'impôt

Dans son budget de 2013, le gouvernement de la Colombie-Britannique a proposé de porter le taux d'imposition du revenu des sociétés de 10 % à 11 %. Si les taux d'imposition proposés sont adoptés, les impôts reportés créditeurs nets de la Compagnie augmenteront d'environ 20 M$.

Actions ordinaires

Programmes de rachat d'actions

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

Le tableau qui suit présente l'activité enregistrée en vertu de ce programme de rachat d'actions et des programmes de rachat d'actions de l'exercice précédent :

	Pour les trois mois terminés le 30 juin		**Pour les six mois terminés le 30 juin**	
En millions, sauf les données relatives aux actions	**2013**	2012	**2013**	2012
Nombre d'actions ordinaires rachetées [1]	**3,6**	4,5	**7,5**	9,2
Prix moyen pondéré par action [2]	**101,04 $**	82,96 $	**97,43 $**	78,92 $
Montant des rachats	**365 $**	369 $	**730 $**	722 $

1) Inclut les actions ordinaires rachetées aux premiers trimestres de 2013 et de 2012 en vertu d'ententes privées entre la Compagnie et des tiers vendeurs sans lien de dépendance.

2) Inclut les frais de courtage.

Données relatives aux actions en circulation

Au 22 juillet 2013, la Compagnie avait 420,7 millions d'actions ordinaires et 4,0 millions d'options d'achat d'actions en circulation.

Recommandations comptables récentes

En février 2013, le FASB a publié la mise à jour *Accounting Standards Update* (ASU) 2013-02, *Reporting of Amounts Reclassified Out of Accumulated Other Comprehensive Income*. L'ASU 2013-02 ajoute de nouvelles exigences de divulgation à la norme ASC 220, *Comprehensive Income*, relativement aux montants reclassés hors du poste Autre bénéfice global cumulé, en vigueur pour les exercices débutant le ou après le 15 décembre 2012. La mise à jour oblige les entités à fournir de l'information additionnelle sur les montants reclassés hors du poste Autre bénéfice global cumulé par composante, y compris les variations des soldes des éléments du poste Autre bénéfice global cumulé et les éléments importants reclassifiés hors du poste Autre bénéfice global cumulé, selon les éléments correspondants du bénéfice net. La Compagnie a adopté l'ASU 2013-02 pour l'exercice débutant le 1er janvier 2013 et présente l'information requise à la Note 11, Autre bénéfice (perte) global(e) cumulé(e), afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de la Compagnie.

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

Conventions comptables critiques

L'établissement des états financiers selon les principes comptables généralement reconnus exige de la part de la direction certaines estimations et hypothèses qui influent sur les produits et les charges inscrits pour la période considérée, sur les montants constatés des actifs et des passifs, ainsi que sur l'information à fournir concernant les actifs et passifs éventuels à la date des états financiers. La direction révise ses estimations de façon continue en fonction de l'information alors disponible. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Les politiques de la Compagnie relatives aux blessures corporelles et autres réclamations, aux réclamations environnementales, à l'amortissement, aux régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite et aux impôts sur les bénéfices sont celles qui nécessitent des jugements et des estimations plus importants de la part de la direction dans l'établissement des états financiers consolidés de la Compagnie et, par conséquent, sont considérées critiques. La méthodologie et les hypothèses à la base de ces estimations comptables critiques, leur incidence sur les résultats d'exploitation et la situation financière de la Compagnie au cours des trois derniers exercices jusqu'au 31 décembre 2012 ainsi que les répercussions de modifications à ces estimations sont présentées aux pages 33 à 41 du Rapport annuel de 2012 de la Compagnie. La méthodologie et les hypothèses présentées n'ont pas changé, sauf en ce qui concerne l'amortissement, comme il est expliqué ci-dessous.

Au premier trimestre de 2013, la Compagnie a terminé son étude sur l'amortissement des immobilisations liées à la voie et au chemin de roulement au Canada. En fonction des résultats de cette étude, la Compagnie a modifié la durée estimative de vie utile de divers actifs de voie et de chemin de roulement et les taux combinés d'amortissement connexes. Cette portion de l'étude a entraîné une baisse annualisée d'environ 25 M$ de la charge d'amortissement, qui doit être comptabilisée uniformément tout au long de l'exercice. La Compagnie devrait terminer son étude sur l'amortissement des immobilisations liées à la voie et au chemin de roulement aux États-Unis d'ici à la fin de 2013.

Au 30 juin 2013, au 31 décembre 2012 et au 30 juin 2012, la Compagnie présentait les soldes suivants afférents à ses conventions comptables critiques :

En millions	**30 juin 2013**	31 décembre 2012	30 juin 2012
	(Non vérifié)		*(Non vérifié)*
Actif relatif aux régimes de retraite	**79 $**	- $	87 $
Passif relatif aux régimes de retraite	**332**	524	309
Passif relatif aux avantages complémentaires de retraite	**279**	277	284
Provision à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations	**321**	314	300
Provision pour les charges environnementales	**119**	123	120
Impôts reportés créditeurs nets	**5 833**	5 512	5 582
Immobilisations	**25 305**	24 541	24 078

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

Risques commerciaux

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

Concurrence

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

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

Les regroupements de réseaux ferroviaires aux États-Unis ont donné lieu à des réseaux ferroviaires plus importants qui sont en mesure d'offrir un service sans rupture dans des secteurs de marché plus vastes et, conséquemment, de livrer une concurrence efficace à la Compagnie sur de nombreux marchés. Cette situation oblige la Compagnie à envisager des accords ou d'autres initiatives qui lui permettraient d'améliorer son propre service de façon similaire.

Le 27 juin 2013, le ministère de la Justice du Canada a informé la Compagnie que le commissaire de la concurrence avait ouvert une enquête au sujet d'allégations selon lesquelles la Compagnie pratiquerait la vente liée ou commettrait un abus de position dominante dans le transport ferroviaire et le transbordement de produits de bois d'œuvre dans l'Ouest canadien. Le commissaire a demandé à la Compagnie de consentir à la délivrance d'une ordonnance en vertu de la *Loi sur la concurrence* du Canada pour lui permettre d'obtenir des documents et des renseignements aux fins de son enquête. La Compagnie ne s'est pas opposée à la délivrance de cette ordonnance et collabore pleinement à l'enquête du Bureau de la concurrence.

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

Questions environnementales

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

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

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

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

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

Blessures corporelles et autres réclamations

Dans le cours normal des affaires, la Compagnie est engagée dans diverses poursuites judiciaires en dommages-intérêts compensatoires et parfois punitifs, comprenant des actions intentées au nom de divers groupes prétendus de demandeurs et des réclamations relatives à des blessures corporelles, maladies professionnelles et dommages matériels encourus par des membres du personnel et des tiers, découlant de préjudices subis par des personnes ou de dommages matériels censément causés, notamment, par des déraillements ou d'autres accidents. La Compagnie maintient des provisions relativement à ces risques qu'elle considère adéquates pour toutes les réclamations engagées ou en cours et a contracté des assurances couvrant les sinistres qui dépassent des montants prédéterminés. On ne peut prédire avec certitude l'issue définitive des poursuites engagées et en cours au 30 juin 2013 ni celle des réclamations futures, et conséquemment, on ne peut donner aucune assurance que leur résolution n'aura pas d'incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie pour un trimestre ou un exercice particulier.

Négociations syndicales

Effectif au Canada

Au 30 juin 2013, l'effectif de la Compagnie au Canada se chiffrait à 16 536 employés, dont 12 292 étaient syndiqués. De temps à autre, la Compagnie négocie en vue de renouveler les conventions collectives avec divers groupes syndicaux représentant ses employés.

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

Le CN et la Conférence ferroviaire de Teamsters Canada (CFTC) sont actuellement en négociation en vue du renouvellement de la convention collective régissant quelque 1 700 chefs de train en service de ligne et membres d'équipes de manœuvre, qui a expiré le 22 juillet 2013. Dans tous les cas, les dispositions des conventions collectives existantes continuent de s'appliquer jusqu'à l'achèvement du processus de négociation, selon le *Code canadien du travail*.

Des litiges au sujet du renouvellement des conventions collectives pourraient donner lieu à des grèves, à des arrêts de travail, à des ralentissements de la production et à des pertes d'exploitation. Les conventions collectives futures ou la renégociation de conventions

existantes pourraient faire monter les coûts de la main-d'œuvre et des avantages sociaux. Rien ne permet d'assurer que les conventions collectives de la Compagnie pourront être renouvelées et ratifiées sans grève ou lock-out, ou que la résolution de ces négociations collectives n'aura pas de répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation ou la situation financière de la Compagnie.

Effectif aux États-Unis

Au 30 juin 2013, l'effectif de la Compagnie aux États-Unis se chiffrait à 7 389 employés, dont 5 851 étaient syndiqués.

En date du 22 juillet 2013, la Compagnie avait conclu des ententes avec des unités de négociation représentant toute la main-d'œuvre syndiquée du Grand Trunk Western Railroad Company (GTW), des sociétés de l'Illinois Central Railroad Company (ICRR), des sociétés de la Wisconsin Central Ltd. (WC), de la Bessemer & Lake Erie Railroad Company (BLE) et de The Pittsburgh and Conneaut Dock Company (PCD). Les ententes établies contiennent diverses dispositions de moratoires, allant de 2010 à 2016, qui maintiennent le statu quo en ce qui concerne l'entente en question pendant la durée de ces moratoires. Les négociations pour le renouvellement de certaines de ces ententes sont en cours.

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

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

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

Réglementation

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

Réglementation économique – Canada

La LTC offre certains recours en matière de prix et de service, comme l'arbitrage, les prix de ligne concurrentiels et l'interconnexion obligatoire. La LTC réglemente aussi le revenu admissible maximal pour le transport des céréales, les frais relatifs aux services connexes et les différends relatifs au bruit. En outre, diverses opérations commerciales de la Compagnie doivent faire l'objet d'approbations réglementaires préalables et comportent les risques et les incertitudes connexes.

Le 26 juin 2013, le gouvernement a adopté le projet de loi C-52, qui confère aux expéditeurs le droit à une entente au sujet du niveau de service devant être offert par une compagnie de chemin de fer. Le projet de loi C-52 prévoit aussi que ce niveau de service peut être établi au moyen d'un processus d'arbitrage en cas d'échec des négociations commerciales entre les parties. Par contre, un expéditeur ne peut se prévaloir du processus d'arbitrage pour une question qui fait l'objet d'un accord écrit entre lui et la compagnie de chemin de fer ou pour un transport faisant l'objet d'une décision rendue en vertu du processus d'arbitrage final.

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

Réglementation économique – États-Unis

Le STB est à la fois un organisme d'arbitrage et de réglementation. Il a compétence sur les questions de prix et de service et sur les restructurations dans le secteur ferroviaire (fusions ainsi que vente, construction et abandon de lignes). Il s'ensuit que diverses opérations commerciales de la Compagnie doivent faire l'objet d'approbations réglementaires préalables et comportent les risques et les incertitudes connexes. Le 23 mai 2012, la Compagnie a déposé auprès du STB un avis d'exemption en vue de procéder à la fusion intra-société de l'Elgin, Joliet and Eastern (EJ&E) avec la WC. L'avis est entré en vigueur le 22 juin 2012 et la Compagnie a complété la fusion le 1er janvier 2013.

Récemment, le STB a entrepris des travaux dans un certain nombre de secteurs sur des questions touchant le transport ferroviaire. Le 24 février 2011, le STB a tenu une audience pour examiner la question des marchandises et des formes de service qui sont actuellement exemptées de ses règlements; le STB examine les commentaires reçus sur ces questions et pourrait y donner suite. Le 7 mai 2012, le STB a présenté un nouveau projet de réglementation portant sur la responsabilité des tiers à l'égard des redevances de stationnement. Ces règlements prévoient qu'une personne qui reçoit des wagons d'un transporteur pour chargement ou déchargement et qui les retient plus longtemps que le délai de séjour autorisé pourrait devoir payer des redevances de stationnement si elle a été effectivement informée des conditions du tarif du transporteur qui prévoient une telle responsabilité avant la mise en place des wagons par le transporteur. Le 25 juillet 2012, après les audiences de juin 2011 sur l'état de la concurrence dans le secteur ferroviaire, le STB a entrepris une procédure pour étudier une proposition de la *National Industrial Transportation League* au sujet des manœuvres concurrentielles. Dans un premier temps, les parties ont fourni au STB, le 1er mars 2013, le large éventail de données qu'il avait demandé pour évaluer la portée de la proposition et l'incidence qu'elle pourrait avoir. Également le 25 juillet 2012, le STB a publié un avis de projet de réglementation visant à relever les plafonds d'indemnisation et à supprimer certaines autres limites dans le cas des plaintes sur la tarification déposées en vertu de ses lignes directrices simplifiées en matière de tarifs.

Dans le cadre de la loi intitulée *Passenger Rail Investment and Improvement Act of 2008* (PRIIA), le Congrès américain a autorisé le STB à enquêter sur tout chemin de fer qui accueille des trains d'Amtrak sur ses voies et qui n'atteint pas un taux de ponctualité de 80 % pour les mouvements d'Amtrak pendant deux trimestres civils consécutifs, et à déterminer la cause de tels manquements. L'exécution de ce mandat a commencé au troisième trimestre de 2010 et est régie par des indicateurs et normes de rendement que la FRA et Amtrak ont publiés conjointement le 12 mai 2010. Si le STB entreprend une enquête et détermine que le chemin de fer hôte ne satisfait pas à ces normes parce qu'il ne donne pas la priorité à Amtrak, il est autorisé à imposer à ce chemin de fer le paiement de dommages-intérêts. Le 19 janvier 2012, Amtrak a déposé une requête pour que le STB entreprenne une telle enquête en alléguant que le rendement des trains d'Amtrak sur les lignes de l'ICRR et du GTW, des filiales du CN, était inférieur aux normes; la requête comprenait une demande de dommages-intérêts pour manquement à l'obligation de priorité. Le CN a fait connaître sa réponse à la requête d'Amtrak le 9 mars 2012. Le 10 avril 2012, le STB a nommé un médiateur dans ce dossier et a ordonné que les procédures soient suspendues jusqu'au 4 octobre 2012, date à laquelle la médiation a pris fin et les procédures ont repris. À la suite d'une requête conjointe présentée par les parties, le STB a suspendu les procédures jusqu'au 31 juillet 2013. La Compagnie participe aussi à une contestation, par le secteur ferroviaire, de la constitutionnalité des indicateurs et normes de rendement conjoints de la FRA et d'Amtrak. Le 31 mai 2012, la Cour de district des États-Unis à Washington D.C. a confirmé la constitutionnalité de la PRIIA, qui était contestée par le secteur ferroviaire. Un appel de cette décision a été interjeté auprès de la Cour d'appel des États-Unis pour le circuit du district de Columbia. Le 2 juillet 2013, cette cour a infirmé la décision de la Cour de district et a déclaré inconstitutionnelle la délégation à Amtrak, par le Congrès, de l'autorité législative de fixer les indicateurs et les normes conjointement avec la FRA. La Compagnie attend de voir si le gouvernement en appellera de la décision devant la Cour suprême des États-Unis.

Le Congrès américain étudie depuis plusieurs années divers textes législatifs qui auraient pour effet d'accentuer les mesures de contrôle économique exercées par le gouvernement fédéral sur le secteur ferroviaire. Durant la session actuelle du Congrès, des dispositions législatives pour abroger les exemptions antitrust limitées du secteur ferroviaire (projet de loi S. 638) ont été présentées devant le Sénat, et rien ne permet d'assurer que ces dispositions législatives ou d'autres dispositions destinées à accentuer les mesures de contrôle économique exercées par le gouvernement fédéral sur le secteur ferroviaire ne franchiront pas les étapes du processus législatif.

L'acquisition de l'EJ&E en 2009 a été précédée par un processus élaboré d'approbation réglementaire par le STB comportant un *Environmental Impact Statement* (EIS) qui s'est traduit par des conditions imposées visant à atténuer les préoccupations des municipalités relatives à l'accroissement prévu des activités ferroviaires sur les lignes de l'EJ&E (consulter la section Obligations contractuelles du présent Rapport de gestion). La Compagnie a accepté toutes les conditions imposées par le STB, sauf une. Elle a interjeté appel auprès de la Cour d'appel des États-Unis pour le circuit du district de Columbia pour contester la condition du STB prévoyant l'installation d'ouvrages de franchissement à deux endroits le long des lignes de l'EJ&E, à des niveaux de financement par la Compagnie largement supérieurs à ce que le STB exigeait normalement. Certaines collectivités ont aussi interjeté appel auprès de cette Cour pour remettre en question l'exhaustivité de l'EIS. Le 15 mars 2011, la Cour a rejeté les appels du CN et des collectivités. Du fait de cette décision, la Compagnie estime son engagement restant au titre de cette acquisition à environ 105 M$ (100 M$ US). L'engagement pour les projets d'ouvrages de franchissement dénivelé s'appuie sur des coûts estimatifs fournis par le STB au moment de l'acquisition et pourrait faire l'objet de rajustements.

Le STB a également imposé une condition prévoyant des mesures de surveillance et de contrôle applicables pendant une période de cinq ans, portée par la suite à six ans, au cours de laquelle la Compagnie est tenue de déposer auprès de l'organisme des rapports d'opération mensuels ainsi que des rapports trimestriels sur l'état d'avancement des mesures d'atténuation imposées par le STB. De cette façon, le STB peut prendre d'autres mesures en cas de changement important dans les faits et circonstances qu'il a pris en compte pour déterminer les mesures d'atténuation précises à imposer. Le 8 novembre 2012, le STB a rejeté la demande du village de Barrington, en Illinois, qui voulait que l'organisme impose une mesure d'atténuation supplémentaire qui aurait obligé le CN à financer en entier un ouvrage

de franchissement devant être installé à un endroit situé le long de la ligne de l'EJ&E à Barrington. Le 26 décembre 2012, le village en a appelé de la décision du STB à la Cour d'appel des États-Unis pour le circuit du district de Columbia.

Une première vérification des rapports d'opération et des rapports environnementaux présentés par la Compagnie relativement à l'EJ&E a été effectuée en avril 2010; après avoir reçu les commentaires du public, le STB a rendu sa décision finale en décembre 2010. En décembre 2011, le STB a ordonné qu'une deuxième vérification soit effectuée, laquelle a été entreprise le 17 février 2012 et achevée le 30 avril 2012. Le STB en a publié les résultats le 18 juin 2012.

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

La possession par la Compagnie de navires de l'ancienne Great Lakes Transportation est assujettie à la réglementation de la Garde côtière américaine et du *Department of Transportation, Maritime Administration* des États-Unis, qui régissent la possession de navires et leur exploitation sur les Grands Lacs et dans les eaux côtières des États-Unis. En outre, l'*Environmental Protection Agency* (EPA) a le pouvoir de réglementer les émissions dans l'atmosphère de ces navires. Des initiatives réglementaires de ces organismes gouvernementaux américains pourraient avoir des répercussions défavorables importantes sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de la Compagnie.

Le 8 novembre 2011, la *Federal Maritime Commission* (FMC), qui réglemente le transport océanique du fret à destination et en provenance des États-Unis, a publié un avis d'enquête dans le but de déterminer si la taxe américaine d'entretien des ports (*Harbor Maintenance Tax* ou HMT) et d'autres facteurs contribuent au détournement du trafic destiné aux États-Unis vers les ports de mer canadiens et mexicains, ce qui pourrait toucher les activités ferroviaires du CN. Le 9 janvier 2012, la Compagnie a déposé ses commentaires dans le cadre de cette enquête. En juillet 2012, la FMC a publié son étude, dans laquelle elle conclut que les transporteurs qui font passer du fret par des ports canadiens ou mexicains ne violent pas de loi, de traité ou d'entente en vigueur aux États-Unis ni de règlement de la FMC. Par contre, la FMC déclare dans son rapport que la HMT est l'un des nombreux facteurs qui expliquent pourquoi le trafic destiné aux États-Unis passe de plus en plus souvent par des ports étrangers et qu'il faudrait envisager de modifier la structure actuelle de cette taxe pour aider les ports de mer américains.

Rien ne permet d'assurer que toute initiative réglementaire ou législative future du gouvernement fédéral des États-Unis relativement à cette enquête n'aura pas de répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation de la Compagnie ou sur sa situation concurrentielle et financière.

Réglementation sur la sécurité – Canada

Au Canada, la réglementation sur la sécurité ferroviaire relève de Transports Canada, qui applique la *Loi sur la sécurité ferroviaire* (Canada), ainsi que la portion ferroviaire d'autres lois et règlements relatifs à la sécurité. Le projet de loi S-4, entré en vigueur le 1er mai 2013, interdit à toute personne d'exploiter un chemin de fer sans être titulaire d'un certificat d'exploitation de chemin de fer que lui délivre le ministre. Le projet de loi donne aussi le pouvoir au gouvernement d'établir des pénalités administratives pécuniaires en cas de contravention à toute disposition de la loi ou de ses règlements désignée par règlement.

Le 23 juillet 2013, à la suite d'un important déraillement impliquant un chemin de fer secondaire non-lié dans la province de Québec, le ministre fédéral des Transports a émis une injonction en vertu de la *Loi sur la sécurité ferroviaire* du Canada dans le but d'accroître l'efficacité des procédures d'arrimage des trains et la sécurité de l'industrie ferroviaire canadienne et d'aider à réduire le risque de mouvements accidentels des trains pouvant provoquer des accidents catastrophiques. Transports Canada a aussi émis un arrêt enjoignant toute compagnie de chemin de fer de compétence fédérale d'élaborer et, le cas échéant, de modifier des règles concernant l'arrimage des locomotives sans surveillance ainsi que les exigences relatives au nombre d'employés présents. Le CN procède à la révision de ses politiques de sécurité concernant les trains sans surveillance et modifiera ses pratiques de sécurité en conséquence. Rien ne permet d'assurer que ces initiatives ou toutes initiatives réglementaires futures du gouvernement fédéral du 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

La réglementation sur la sécurité ferroviaire aux États-Unis relève de la FRA, qui applique la *Federal Railroad Safety Act*, ainsi que la portion ferroviaire d'autres lois et règlements relatifs à la sécurité. En 2008, le gouvernement fédéral des États-Unis a adopté une loi autorisant à nouveau la *Federal Railroad Safety Act*. Cette loi vise un large éventail de questions de sécurité, y compris la gestion de la fatigue, la commande intégrale des trains (CIT), les passages à niveau, la sécurité des ponts et d'autres questions. La loi exige que tous les chemins de fer de classe I ainsi que tous les chemins de fer de service-passagers intercités et de banlieue mettent en œuvre un système de CIT d'ici le 31 décembre 2015 sur les voies des lignes principales utilisées par les chemins de fer de service-passagers intercités et de banlieue et servant également au transport de matières toxiques par inhalation. La CIT est une technique anticollision qui permet de neutraliser les commandes

de la locomotive et d'arrêter un train avant qu'un accident se produise. La Compagnie prend des mesures pour s'assurer que l'implantation de la CIT soit conforme à la nouvelle loi, en collaborant notamment avec les autres chemins de fer de classe I pour assurer l'interopérabilité des systèmes sur le réseau américain, comme l'exige la loi. La FRA a approuvé le plan de mise en œuvre de la CIT que la Compagnie a déposé en avril 2010. Les coûts totaux de mise en œuvre de la CIT sont estimés à 220 M$ US. La loi impose en outre un plafond mensuel du nombre d'heures de service effectives et d'heures en suspens pour certains employés ferroviaires. La Compagnie prend les mesures appropriées et collabore avec la FRA pour s'assurer que ses activités d'exploitation soient conformes aux exigences de la loi.

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

Protection

La Compagnie est assujettie à des directives en vertu de lois et de règlements aux États-Unis concernant la sécurité intérieure. Aux États-Unis, les questions de sécurité relatives à la protection sont supervisées par la *Transportation Security Administration* (TSA), qui fait partie du *Department of Homeland Security* (DHS) des États-Unis, et par la *Pipeline and Hazardous Materials Safety Administration* (PHMSA) qui, comme la FRA, relève du *Department of Transportation* des États-Unis. La sécurité à la frontière relève du *Bureau of Customs and Border Protection* (CBP) des États-Unis, qui fait partie du DHS. Au Canada, la Compagnie est assujettie à la réglementation de l'Agence des services frontaliers du Canada (ASFC). Plus précisément, la Compagnie est assujettie :

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

ii) au programme de partenariat commercial transfrontalier antiterroriste (C-TPAT) du CBP et à l'obligation d'être désignée comme transporteur à faible risque dans le cadre du Programme d'autocotisation des douanes (PAD) de l'ASFC;

iii) à la réglementation imposée par le CBP nécessitant la communication préalable d'information par tous les moyens de transport pour toutes les expéditions aux États-Unis; l'ASFC prépare également des exigences semblables pour le trafic à destination du Canada;

iv) à l'inspection pour les fruits et légumes importés cultivés au Canada et aux droits d'inspection et de quarantaine des produits agricoles (AQI) pour tout le trafic en provenance du Canada et à destination des États-Unis.

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

Transport de matières dangereuses

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

i) La PHMSA exige que les transporteurs exerçant des activités aux États-Unis déclarent chaque année le volume et les données spécifiques de chaque itinéraire des wagons qui contiennent de telles marchandises, qu'ils effectuent une analyse des risques de sécurité et de protection pour chaque itinéraire utilisé, qu'ils déterminent un itinéraire de rechange commercialement raisonnable pour chaque itinéraire utilisé et qu'ils choisissent comme itinéraire principal celui qui présente le moins de risques de sécurité et de protection.

ii) La TSA exige que les transporteurs ferroviaires fournissent sur demande, en moins de cinq minutes pour un wagon unique et en moins de 30 minutes pour des wagons multiples, des données d'emplacement et d'expédition relatives aux wagons sur leurs réseaux qui contiennent des matières toxiques par inhalation et certaines matières radioactives ou explosives, et qu'ils veillent au transfert sécuritaire et contrôlé

entre les expéditeurs, les destinataires et les autres transporteurs de tous ces wagons qui auront comme point d'origine ou de destination ou qui traverseront des milieux urbains à haut risque déterminés.

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

iv) Au Canada, la *Loi sur le transport des marchandises dangereuses* établit les exigences de sécurité du transport des marchandises classées comme dangereuses et permet l'adoption de règlements visant la formation en matière de sécurité et la vérification des antécédents du personnel travaillant avec des marchandises dangereuses de même que l'élaboration d'un programme visant à exiger une habilitation de sécurité pour le transport de marchandises dangereuses ainsi que le suivi des marchandises dangereuses durant leur transport.

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

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

Autres risques

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

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

À des fins de comptabilité, la capitalisation de tous les régimes de retraite est calculée à la date de mesure, qui est le 31 décembre pour la Compagnie, selon les principes comptables généralement reconnus. Des variations défavorables du rendement des régimes de retraite et des taux d'intérêt depuis la dernière date de mesure peuvent avoir des effets défavorables importants sur la capitalisation des régimes et avoir des répercussions importantes sur la charge future des régimes de retraite.

À des fins de capitalisation, la capitalisation des régimes de retraite canadiens de la Compagnie est calculée afin de déterminer le niveau de cotisations nécessaire selon l'approche de continuité et l'approche de solvabilité conformément à la législation sur les pensions et sous réserve des lignes directrices émises par l'Institut canadien des actuaires. Des variations défavorables du rendement des régimes de retraite et des taux d'intérêt depuis la date des dernières évaluations actuarielles ainsi que des modifications de la législation fédérale sur les pensions pourraient avoir des répercussions importantes sur les cotisations futures aux régimes de retraite, et avoir des effets défavorables importants sur la capitalisation des régimes et sur les résultats d'exploitation de la Compagnie. Les exigences de capitalisation de la

Compagnie sont déterminées à la suite d'évaluations actuarielles, qui doivent être effectuées tous les ans pour tous les régimes de retraite canadiens ou lorsque le BSIF le juge opportun. Les évaluations actuarielles des régimes de retraite canadiens de la Compagnie à des fins de capitalisation, en date du 31 décembre 2012, ont été déposées en juin 2013 et elles ont indiqué un excédent de capitalisation d'environ 1,4 G$ sur une base de continuité et un déficit de capitalisation d'environ 2,1 G$ sur une base de solvabilité, lequel est établi selon la moyenne triennale du ratio de liquidation hypothétique de la Compagnie en vertu du *Règlement de 1985 sur les normes de prestation de pension*. En vertu des lois canadiennes, le déficit de solvabilité doit être capitalisé au moyen de paiements spéciaux de solvabilité, chacun des paiements annuels correspondant à un cinquième du déficit, et étant établi de nouveau à chaque date d'évaluation. Des évaluations actuarielles doivent aussi être effectuées tous les ans pour les régimes de retraite de la Compagnie aux États-Unis.

En prévision de ses exigences de capitalisation futures, la Compagnie peut à l'occasion verser des cotisations volontaires en sus des cotisations exigées, principalement dans le but de solidifier la situation financière de son régime de retraite principal, soit le Régime de retraite du CN. Le BSIF a informé la Compagnie que ces cotisations volontaires pouvaient être considérées comme un paiement anticipé relativement aux exigences de paiements spéciaux de solvabilité de la Compagnie, et au 30 juin 2013, la Compagnie disposait d'un montant approximatif de 675 M$ en paiements anticipés cumulés qui restent disponibles afin de compenser les paiements de solvabilité futurs requis. Les cotisations de 210 M$ et de 558 M$, effectuées au cours des six premiers mois de 2013 et de 2012, respectivement, rendent compte principalement des cotisations au régime de retraite principal de la Compagnie, à savoir le Régime de retraite du CN et incluent des cotisations volontaires respectives de 100 M$ et de 450 M$, respectivement. Les cotisations incluent également le coût des prestations au titre des services rendus au cours de l'exercice, tel que déterminé par les plus récentes évaluations actuarielles de la Compagnie à des fins de capitalisation. En 2013, la Compagnie prévoit verser des cotisations totales d'environ 235 M$ au titre de tous ses régimes de retraite et utiliser quelque 205 M$ provenant de ses paiements anticipés cumulés pour effectuer le reste de ses paiements de solvabilité estimatifs requis en 2013.

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

Restrictions au commerce

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

Terrorisme et conflits internationaux

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

Risque de crédit des clients

La Compagnie surveille, dans le cours normal de ses activités, la situation financière et les limites de crédit de ses clients et examine les antécédents de chaque nouveau client en matière de crédit. Bien que la Compagnie estime qu'il n'y a pas de concentration importante du risque de crédit, la conjoncture économique peut toucher ses clients et donner lieu à un accroissement de son risque de crédit et de son exposition au risque de faillite de ses clients. Pour gérer son risque de crédit de façon continue, la Compagnie veille à maintenir le délai moyen de recouvrement des comptes clients dans une marge acceptable et travaille avec les clients pour assurer l'assiduité de leurs paiements, tout en se prémunissant, dans certains cas, de garanties financières, notamment sous forme de lettres de crédit. Une détérioration généralisée du crédit des clients et des faillites de clients pourraient avoir des répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie.

Liquidité

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

Risque lié aux fournisseurs

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

Disponibilité de personnel qualifié

Il peut arriver que la Compagnie, comme d'autres entreprises nord-américaines, doive faire face à des enjeux démographiques en ce qui a trait au niveau d'emploi de son effectif. Les changements dans la composition des effectifs, les exigences de formation et la disponibilité d'un personnel compétent, surtout les mécaniciens de locomotive et les agents de train, pourraient avoir une incidence négative sur la capacité de la Compagnie de répondre à la demande de service ferroviaire. La Compagnie prévoit que dans les cinq prochaines années, environ 40 % de sa main-d'œuvre sera admissible à la retraite ou quittera la Compagnie dans le cadre du processus normal d'attrition (décès, cessation d'emploi, démission). La Compagnie surveille les niveaux d'emploi afin de s'assurer que les ressources en personnel sont adéquates pour répondre aux besoins en matière de service ferroviaire. Cependant, des conditions particulières sur le marché du travail peuvent nuire aux mesures prises par la Compagnie pour attirer et conserver du personnel compétent. Rien ne permet d'assurer que des enjeux démographiques ou autres n'auront pas une incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation de la Compagnie ou sur sa situation financière.

Coût du carburant

La Compagnie, comme les autres chemins de fer, est vulnérable à la volatilité des prix du carburant causée par des changements économiques ou par la perturbation de l'offre. Des pénuries de carburant peuvent résulter d'interruptions de service des raffineries, du contingentement de la production, du climat et de l'instabilité de la main-d'œuvre et du contexte politique. L'augmentation des prix du carburant pourrait avoir des répercussions néfastes importantes sur les charges d'exploitation de la Compagnie. Par conséquent, la Compagnie a mis en œuvre un programme de supplément carburant afin de neutraliser les répercussions des prix croissants du carburant. Le supplément facturé aux clients est déterminé le deuxième mois civil précédant le mois au cours duquel il est appliqué; il est calculé selon le prix mensuel moyen du pétrole brut de West-Texas Intermediate (WTI) pour les tarifs calculés en fonction des produits d'exploitation, et selon celui de On-Highway Diesel (OHD) pour les tarifs calculés en fonction du millage. L'augmentation des prix du carburant ou des perturbations des sources d'approvisionnement pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie.

Change étranger

La Compagnie exerce ses activités à la fois au Canada et aux États-Unis, et elle est par conséquent affectée par les fluctuations du taux de change. L'effet annuel estimé sur le bénéfice net d'une variation de un cent, sur 12 mois, de la valeur du dollar CA par rapport au dollar US peut aller jusqu'à 10 M$. Les variations du taux de change entre le dollar CA et les autres devises (y compris le dollar US) ont un impact sur la compétitivité des marchandises transportées par la Compagnie sur le marché mondial et, par conséquent, peuvent avoir une incidence négative sur les produits d'exploitation et les charges de la Compagnie.

Dépendance à l'égard de la technologie

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

Perturbations du réseau de transport

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

Changements météorologiques et climatiques

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

Contrôles et procédures

Le président-directeur général et le chef de la direction financière de la Compagnie, après avoir évalué l'efficacité des contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière (selon la définition des règles 13a-15(e) et 15d-15(e) de la *Exchange Act*) au 30 juin 2013, ont conclu que les contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière étaient efficaces.

Au cours du deuxième trimestre terminé le 30 juin 2013, 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.

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

Montréal (Canada)
Le 22 juillet 2013