

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

## Profil de la Compagnie

Le CN exerce ses activités dans les domaines du transport ferroviaire et du transport connexe. Couvrant le Canada et le centre des États-Unis, le réseau de quelque 20 000 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. En 2013, aucun groupe marchandises ne comptait pour plus de 21 % du total des produits d'exploitation. Sur le plan géographique, 16 % des produits d'exploitation sont liés au trafic intérieur américain, 32 % au trafic transfrontalier, 20 % au trafic intérieur canadien et 32 % au trafic d'outre-mer. La Compagnie est le transporteur à l'origine d'environ 85 % des marchandises qui circulent sur son réseau, et peut ainsi profiter d'avantages du point de vue du service et tirer parti de nouvelles occasions d'utiliser efficacement ses actifs.

## Organisation de l'entreprise

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

Voir la Note 14, Information sectorielle, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2013 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'efficacité, la sécurité et la qualité du service. En s'efforçant d'offrir une performance financière durable au moyen d'une croissance rentable, et de la génération de flux de trésorerie disponibles suffisants et d'un rendement du capital investi adéquat, le CN vise à générer une plus-value supérieure pour ses

actionnaires. Le 22 octobre 2013, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé un fractionnement des actions ordinaires à raison de deux pour une devant être effectué sous forme de dividende en actions. Ainsi, le 29 novembre 2013, pour chaque action en circulation, une action ordinaire additionnelle du CN a été remise aux actionnaires inscrits le 15 novembre 2013. À la date d'entrée en vigueur du fractionnement des actions, tous les régimes d'avantages à base d'actions ainsi que les programmes de rachat d'actions ont été rajustés pour tenir compte de l'émission d'actions additionnelles. Toutes les données relatives aux actions indiquées aux présentes tiennent compte de ce fractionnement des actions. De plus, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé une augmentation de 16 %, de 0,215 \$ en 2013 à 0,250 \$ en 2014, du dividende trimestriel versé aux détenteurs d'actions ordinaires.

Pour 2013, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé des programmes de rachat d'actions essentiellement financés à même les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation. Le premier programme, approuvé le 22 octobre 2012, permettait le rachat d'actions ordinaires pour un montant maximal de 1,4 G\$, sans dépasser 36,0 millions d'actions ordinaires, entre le 29 octobre 2012 et le 28 octobre 2013. La Compagnie a racheté un total de 29,4 millions d'actions ordinaires en vertu de ce programme. Le 22 octobre 2013, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé un nouveau programme de rachat d'actions permettant le rachat jusqu'à concurrence de 30,0 millions d'actions ordinaires entre le 29 octobre 2013 et le 23 octobre 2014. Les rachats d'actions sont faits conformément à une offre publique de rachat dans le cours normal des activités, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto.

Le modèle d'affaires du CN s'articule autour de cinq principes de base : un service de qualité, le contrôle des coûts, l'utilisation efficace des actifs, l'engagement quant à la sécurité et au développement durable et le perfectionnement des employés. Depuis plusieurs années, le CN exerce ses activités en cherchant à repousser les limites de l'efficacité. Son modèle d'*exploitation ferroviaire précise*, qui consiste à améliorer chacun des processus ayant une incidence sur la livraison des marchandises des clients, continue de guider la performance de la Compagnie. Il s'agit d'un processus d'une grande rigueur par lequel le CN gère chaque expédition ferroviaire selon un plan d'acheminement précis et s'assure que tous les aspects de ses activités ferroviaires lui permettent de respecter avec efficacité et rentabilité ses engagements envers ses clients. Le modèle exige de la discipline quant à l'exécution du plan d'acheminement, à la mesure continue des résultats et à l'utilisation de ces résultats pour améliorer davantage l'exécution et ainsi bonifier le service offert à la clientèle. Il a aussi 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. La Compagnie maintient toujours cette philosophie et travaille fort afin de faire circuler les trains de façon plus efficace, de réduire les temps de séjour dans ses terminaux et d'améliorer la vitesse dans l'ensemble du réseau. Le modèle d'affaires du CN exige moins de wagons et de locomotives pour acheminer un volume donné de marchandises, l'exploitation étant axée sur la rigueur, la fiabilité et l'efficacité. L'entreprise est gérée selon des méthodes d'exploitation rigoureuses, et l'exécution est guidée par un sentiment d'urgence et le sens des responsabilités. Cette philosophie a largement contribué à la croissance des bénéfices et à l'amélioration du rendement du capital investi au CN. La Compagnie vise également à devenir un véritable facilitateur de la chaîne d'approvisionnement en contribuant à rehausser la performance en matière de service de bout en bout. Le CN cherche donc à améliorer le service de bout en bout et à obtenir des gains d'efficacité sur le plan de l'exploitation tout en aidant ses clients à réussir dans leurs propres marchés. Le CN est un chef de file pour ce qui est du service rapide et fiable de centre à centre et la Compagnie cherche à se distinguer en apportant une valeur accrue à tous les points de service des clients. La Compagnie continue de renforcer son engagement d'excellence en matière d'exploitation et de service en apportant une vaste gamme d'innovations fondées sur sa philosophie d'amélioration continue. L'importante initiative du CN liée aux activités premier mille – dernier mille s'appuie sur des interactions de qualité avec la clientèle, qu'il s'agisse de la perspective de l'extérieur vers l'intérieur plus nette qu'à l'entreprise, du meilleur suivi des prévisions de trafic, des activités de gestion de la répartition des wagons, d'une exécution des demandes de wagons améliorée et plus réactive, de l'amélioration des communications avec les clients ou de l'initiative j'Avise (système proactif de communication avec la clientèle en place à l'échelle locale). Les innovations à grande échelle en matière de service du CN sont avantageuses pour les clients et appuient l'objectif de la Compagnie de croître à un rythme plus rapide que l'économie dans son ensemble. Le CN comprend l'importance d'être le meilleur exploitant ferroviaire du secteur et la société la plus innovatrice au chapitre du service. L'excellence en service signifie élargir les perspectives du CN, travailler plus étroitement avec les clients et les intervenants de la chaîne d'approvisionnement, en misant sur le climat de confiance réciproque établi, tout en impliquant tous les secteurs visés de la Compagnie dans le processus. 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 priorités de poursuivre son plan d'affaires à long terme et de faire preuve d'excellence en matière d'exploitation et de service en offrant un service de grande qualité à ses clients, tout en exerçant ses activités de façon sécuritaire et efficace et en respectant ses engagements financiers à court et à long terme.

En 2013, la Compagnie a profité d'une légère augmentation de la production industrielle en Amérique du Nord, d'une importante hausse des mises en chantier résidentielles aux États-Unis, ainsi que d'une croissance modérée des ventes de véhicules automobiles aux États-Unis. En 2014, la Compagnie s'attend à ce que la production industrielle en Amérique du Nord augmente d'environ trois pour cent et à ce que les mises en chantier résidentielles et les ventes de véhicules automobiles aux États-Unis poursuivent leur croissance. Pour la campagne agricole 2013-2014, la Compagnie présume que la production de céréales au Canada sera de beaucoup supérieure à la moyenne quinquennale et que la production de céréales aux États-Unis sera supérieure à la moyenne quinquennale. En ce qui concerne la campagne agricole 2014-2015, 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 découlent 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, de la poursuite de la reprise dans le secteur de l'habitation aux États-Unis, ainsi que de la vigueur des exportations de céréales outre-mer en raison du niveau record des récoltes dans l'Ouest canadien. À plus long terme, la Compagnie prévoit 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 2014, le CN prévoit investir environ 2,1 G\$ au chapitre de programmes d'immobilisations. Sur cette somme, plus de 1,2 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 la modernisation de divers embranchements. 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, la Compagnie a investi environ 100 M\$ dans le corridor Edmonton-Winnipeg pour accroître la capacité des voies et prendre en charge les forts volumes de céréales et d'autres marchandises.

En 2014, les dépenses en immobilisations pour l'achat de matériel devraient atteindre environ 300 M\$, ce qui permettra à la Compagnie de saisir les occasions de croissance et d'améliorer la qualité du parc. Pour faire face à l'augmentation prévue du trafic et améliorer l'efficacité opérationnelle, le CN a pris livraison en 2013 de 44 locomotives neuves et de 37 locomotives usagées, toutes de grande puissance. En 2014, le CN prévoit prendre livraison de 45 autres locomotives neuves de grande puissance.

En 2014, le CN prévoit également dépenser approximativement 600 M\$ dans des installations en vue d'accroître ses activités, y compris l'aménagement de centres de transbordement et de distribution et l'achèvement des travaux au Parc logistique de Calgary, dans des technologies de l'information en vue d'améliorer l'efficacité du service et de l'exploitation, et dans d'autres projets en vue d'augmenter la productivité.

Pour respecter ses engagements financiers à court et à long terme, la Compagnie évolue dans le cadre d'une solide politique financière dans le but de maintenir un bilan robuste en surveillant ses ratios de solvabilité et en préservant une cote de solvabilité de première qualité

pour être en mesure de continuer de faire appel au financement public. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation constituent la source principale de liquidités de la Compagnie, suppléés au besoin par son programme de papier commercial 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 bénéficiaires, 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 2013, les pratiques de développement durable de la Compagnie lui ont valu une place au sein du *Dow Jones Sustainability Index (DJSI) World* en tant que leader dans la catégorie du secteur du transport et de l'infrastructure du transport. C'est également la deuxième année consécutive que le CN figure au *DJSI World* et la cinquième année d'affilée au *DJSI North America*.

#### *Perfectionnement des employés*

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

développement de la réserve de talents de la Compagnie. Les programmes de développement du leadership sont étroitement liés à la stratégie commerciale du CN.

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

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

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

Le Rapport de gestion fait référence à la notion de « devise constante », qui permet d'examiner les résultats financiers sans que soit prise en compte l'incidence des fluctuations des taux de change, ce qui facilite les comparaisons entre les périodes dans l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. On obtient des résultats financiers en devise constante en convertissant les résultats libellés en dollars US de la période en cours au taux de change de la période correspondante de l'exercice précédent. Le taux de change moyen pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013 s'est établi à 1,03 \$ pour 1,00 \$ US, contre 1,00 \$ pour 1,00 \$ US en 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	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Croissance économique en Amérique du Nord et dans le monde</li> <li>· Effet moindre de la conjoncture économique actuelle sur les possibilités de croissance à long terme</li> <li>· Croissance du nombre de wagons complets d'une année à l'autre</li> </ul>
Énoncés sur la capacité de la Compagnie de rembourser ses dettes et de répondre aux obligations futures dans un avenir prévisible, y compris les paiements d'impôts sur les bénéfices, et les dépenses en immobilisations	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Croissance économique en Amérique du Nord et dans le monde</li> <li>· Ratios de solvabilité satisfaisants</li> <li>· Cote de crédit de première qualité</li> <li>· Accès aux marchés financiers</li> <li>· Génération de flux de trésorerie suffisants provenant des activités d'exploitation</li> </ul>
Énoncés sur les cotisations aux régimes de retraite	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Génération de flux de trésorerie suffisants provenant des activités d'exploitation et d'autres sources de financement</li> <li>· Rendement à long terme satisfaisant de l'actif des régimes de retraite</li> <li>· Niveau de capitalisation selon les évaluations actuarielles, surtout influencé par les taux d'actualisation utilisés à des fins de capitalisation</li> </ul>

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

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

## Perspectives financières

Au cours de l'exercice, la Compagnie a émis et mis à jour ses perspectives financières. Les résultats réels de 2013 sont conformes aux perspectives financières les plus récentes telles que divulguées par la Compagnie.

## Points saillants des données financières et statistiques

En millions de \$, sauf les données relatives aux actions, ou à moins d'indication contraire	2013	2012	2011	Variation	
				Favorable (défavorable)	
<b>Résultats financiers</b>					
Produits d'exploitation	10 575 \$	9 920 \$	9 028 \$	7 %	10 %
Bénéfice d'exploitation	3 873 \$	3 685 \$	3 296 \$	5 %	12 %
Bénéfice net <sup>1) 2) 3)</sup>	2 612 \$	2 680 \$	2 457 \$	(3 %)	9 %
Ratio d'exploitation	63,4 %	62,9 %	63,5 %	(0,5) pt	0,6 pt
Bénéfice de base par action <sup>1) 2) 3)</sup>	3,10 \$	3,08 \$	2,72 \$	1 %	13 %
Bénéfice dilué par action <sup>1) 2) 3)</sup>	3,09 \$	3,06 \$	2,70 \$	1 %	13 %
Dividende déclaré par action	0,86 \$	0,75 \$	0,65 \$	15 %	15 %
<b>Situation financière</b>					
Actif total	30 163 \$	26 659 \$	26 026 \$	13 %	2 %
Passif à long terme total	14 712 \$	13 438 \$	13 631 \$	(9 %)	1 %
<b>Données statistiques d'exploitation et mesures de productivité <sup>4)</sup></b>					
Effectif (moyenne de l'exercice)	23 705	23 466	23 079	1 %	2 %
Tonnes-milles brutes (TMB) par effectif moyen (en milliers)	16 933	16 354	15 509	4 %	5 %
TMB par gallon US de carburant consommé	994	987	973	1 %	1 %

1) Les données de 2013 comprennent un gain de 29 M\$, ou 18 M\$ après impôts (0,02 \$ par action en circulation ou par action après dilution), réalisé à l'échange de servitudes perpétuelles d'exploitation ferroviaire sur des voies ferrées spécifiques, un gain de 40 M\$, ou 36 M\$ après impôts (0,04 \$ par action en circulation ou par action après dilution), réalisé sur la cession d'un tronçon de la subdivision d'Oakville, ainsi qu'une charge nette d'impôts sur les bénéfices de 24 M\$ (0,03 \$ par action en circulation ou par action après dilution) découlant d'une augmentation de taux provinciaux d'impôts sur les sociétés.

2) Les données de 2012 comprennent un gain de 281 M\$, ou 252 M\$ après impôts (0,29 \$ par action en circulation ou 0,28 \$ par action après dilution), réalisé sur la cession d'un tronçon de la subdivision de Bala et d'un tronçon de la subdivision d'Oakville, ainsi qu'une charge nette d'impôts sur les bénéfices de 28 M\$ (0,03 \$ par action en circulation ou par action après dilution), composée d'une charge d'impôts sur les bénéfices de 35 M\$ découlant d'augmentation des taux provinciaux d'impôts sur les sociétés, compensée en partie par un recouvrement d'impôts sur les bénéfices de 7 M\$ découlant de la restructuration du capital d'un investissement à l'étranger.

3) Les données de 2011 comprennent un gain de 60 M\$, ou 38 M\$ après impôts (0,04 \$ par action en circulation ou par action après dilution), sur la cession de la majeure partie des actifs de l'IC RailMarine Terminal Company et un gain de 288 M\$, ou 254 M\$ après impôts (0,28 \$ par action en circulation ou par action après dilution), sur la cession d'un tronçon de la subdivision de Kingston connu sous le nom de Lakeshore East. Les données de 2011 comprennent aussi une charge nette d'impôts de 40 M\$ (0,04 \$ par action en circulation ou par action après dilution) découlant de l'adoption de taux d'impôts étatiques sur les sociétés révisés et d'autres révisions législatives en matière d'impôt étatique, ainsi qu'un recouvrement d'impôts de 11 M\$ (0,01 \$ par action en circulation ou par action après dilution) lié à l'attribution de certains coûts du carburant à la consommation de carburant de diverses filiales en propriété exclusive au cours de périodes antérieures.

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

## Résultats financiers

### Comparaison entre 2013 et 2012

Le bénéfice net de 2013 s'est établi à 2 612 M\$, soit une baisse de 68 M\$, ou 3 %, comparativement à 2012, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 1 % pour s'établir à 3,09 \$. La baisse de 68 M\$ est surtout imputable à une diminution du poste Autres produits en raison de gains réduits sur la cession d'actifs ferroviaires, diminution qui a été compensée en partie par une augmentation du poste Bénéfice d'exploitation.

Les données de 2013 comprennent un gain de 29 M\$, ou 18 M\$ après impôts (0,02 \$ par action après dilution) sur l'échange de servitudes perpétuelles d'exploitation ferroviaire, y compris d'actifs de voie et de chemin de roulement, sur des voies ferrées spécifiques (collectivement l'« échange de servitudes »), ainsi qu'un gain de 40 M\$, ou 36 M\$ après impôts (0,04 \$ par action après dilution) sur la cession d'un tronçon de la subdivision d'Oakville, ainsi que de la voie et du chemin de roulement, et de certaines ententes visant les voyageurs (collectivement le « Lakeshore West »). Les données de 2013 comprennent aussi une charge d'impôts sur les bénéfices de 24 M\$ (0,03 \$ par action après dilution) découlant d'une augmentation des taux provinciaux d'impôts sur les sociétés. Les données de 2012 comprennent un gain de 281 M\$, ou 252 M\$ après impôts (0,28 \$ 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 »), et une charge nette d'impôts sur les bénéfices de 28 M\$ (0,03 \$ 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 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 33 M\$ (0,04 \$ par action après dilution) sur le bénéfice net de 2013.

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013 ont augmenté de 655 M\$, ou 7 %, pour s'établir à 10 575 M\$. Cette hausse s'explique principalement par des augmentations 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, par les répercussions positives de la conversion en dollars CA plus faibles des produits d'exploitation libellés en dollars US, ainsi que par l'incidence de l'augmentation du supplément carburant, qui résulte surtout de l'accroissement des volumes.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013, les charges d'exploitation ont augmenté de 467 M\$, ou 7 %, pour s'établir à 6 702 M\$. Cette augmentation est principalement due à la hausse des charges liées à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux, à l'incidence négative de la conversion en dollars CA plus faibles des charges d'exploitation libellées en dollars US et à l'augmentation des charges liées aux services acquis et aux matières, qui s'explique en partie par l'effet des conditions créées par les intempéries. Ces facteurs ont été partiellement compensés par la baisse des charges liées aux risques divers et autres.

Le ratio d'exploitation, qui représente les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, s'est établi à 63,4 % en 2013, contre 62,9 % en 2012, ce qui représente une détérioration de 0,5 point.



## Produits d'exploitation

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2013	2012	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits marchandises ferroviaires		9 587 \$	8 938 \$	7 %	5 %
Autres produits d'exploitation		988	982	1 %	(1 %)
<b>Total – Produits d'exploitation</b>		<b>10 575 \$</b>	<b>9 920 \$</b>	<b>7 %</b>	<b>5 %</b>
<b>Produits marchandises ferroviaires</b>					
Produits pétroliers et chimiques		1 939 \$	1 640 \$	18 %	16 %
Métaux et minéraux		1 216	1 133	7 %	5 %
Produits forestiers		1 413	1 331	6 %	4 %
Charbon		693	712	(3 %)	(4 %)
Produits céréaliers et engrais		1 610	1 590	1 %	-
Intermodal		2 167	1 994	9 %	8 %
Véhicules automobiles		549	538	2 %	-
<b>Total – Produits marchandises ferroviaires</b>		<b>9 587 \$</b>	<b>8 938 \$</b>	<b>7 %</b>	<b>5 %</b>
Tonnes-milles commerciales (TMC) ( <i>en millions</i> )		210 133	201 496	4 %	4 %
Produits marchandises ferroviaires/TMC ( <i>en cents</i> )		4,56	4,44	3 %	1 %
Wagons complets ( <i>en milliers</i> )		5 190	5 059	3 %	3 %
Produits marchandises ferroviaires/wagon complet ( <i>en dollars</i> )		1 847	1 767	5 %	3 %

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013 se sont établis à 10 575 M\$, contre 9 920 M\$ en 2012. Cette hausse de 655 M\$, ou 7 %, s'explique principalement par des augmentations 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, par les répercussions positives de la conversion en dollars CA plus faibles des produits d'exploitation libellés en dollars US, ainsi que par l'incidence de l'augmentation du supplément carburant d'environ 35 M\$, qui résulte surtout de l'accroissement des volumes.

En 2013, les tonnes-milles commerciales (TMC), qui mesurent le poids et la distance relatifs de marchandises transportées en service ferroviaire par la Compagnie, ont augmenté de 4 % par rapport à 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 3 % comparativement à 2012, grâce à des hausses des tarifs marchandises et aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible. Ces facteurs ont été en partie neutralisés par un accroissement de la longueur moyenne des parcours.

## Produits pétroliers et chimiques

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2013	2012	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits ( <i>en millions</i> )		1 939 \$	1 640 \$	18 %	16 %
TMC ( <i>en millions</i> )		44 634	37 449	19 %	19 %
Produits/TMC ( <i>en cents</i> )		4,34	4,38	(1 %)	(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. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 299 M\$, ou 18 %, par rapport à 2012. L'augmentation s'explique principalement par l'accroissement marqué des envois de pétrole brut et l'augmentation des volumes de propane, par des hausses des tarifs marchandises, par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, ainsi que par un supplément carburant plus élevé, en raison des volumes acheminés sur de plus longues distances. 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 baissé de 1 % en 2013, en raison surtout d'une importante augmentation de la longueur moyenne des parcours, compensée par des augmentations des tarifs marchandises et par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

	<i>Pourcentage des produits</i>
Produits chimiques et matières plastiques	42 %
Produits pétroliers raffinés	28 %
Pétrole brut et condensats	24 %
Soufre	6 %

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2013	2012	2011
Wagons complets (en milliers)		611	594	560

### Métaux et minéraux

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2013	2012	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		1 216 \$	1 133 \$	7 %	5 %
TMC (en millions)		21 342	20 236	5 %	5 %
Produits/TMC (en cents)		5,70	5,60	2 %	(1 %)

Le groupe marchandises des Métaux et minéraux assure principalement le transport de matériaux associés aux développements pétroliers et gaziers, d'acier, de minerai de fer, de métaux communs et minerais non ferreux, de matériaux de construction, de machines et de chargements de dimensions exceptionnelles. La Compagnie fournit un accès ferroviaire hors pair à des régions d'exploitation de métaux communs, de minerai de fer et de sable de fracturation et des régions productrices d'aluminium et d'acier parmi les plus importantes en Amérique du Nord. Ce solide réseau de desserte des points d'origine et l'accès à des installations portuaires et aux marchés finaux de ces marchandises ont fait du CN un chef de file du transport de métaux et de minéraux. Les principaux facteurs de croissance dans ce segment de marché sont les développements pétroliers et gaziers, la production automobile et la construction non résidentielle. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 83 M\$, ou 7 %, par rapport à 2012. L'augmentation est principalement attribuable à des hausses des tarifs marchandises, à l'accroissement des volumes de sable de fracturation et aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible. Ces facteurs ont été partiellement neutralisés par la baisse des envois de produits d'acier et de minerais non ferreux. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 2 % en 2013, principalement en raison des augmentations des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par une augmentation de la longueur moyenne des parcours, surtout au quatrième trimestre.

	<i>Pourcentage des produits</i>
Minéraux	43 %
Métaux	39 %
Minerai de fer	18 %

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2013	2012	2011
Wagons complets (en milliers)		1 048	1 024	1 013

## Produits forestiers

	Exercice terminé le 31 décembre		Variation en %	Variation en %, en devise constante
	2013	2012		
Produits (en millions)	1 413 \$	1 331 \$	6 %	4 %
TMC (en millions)	29 630	29 674	-	-
Produits/TMC (en cents)	4,77	4,49	6 %	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 d'outre-mer; et pour le bois d'œuvre et les panneaux, les mises en chantier résidentielles et les activités de rénovation, surtout aux États-Unis. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 82 M\$, ou 6 %, par rapport à 2012. L'augmentation est essentiellement attribuable à des hausses des tarifs marchandises, aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et à l'accroissement des envois de bois d'œuvre et de panneaux vers les États-Unis, en raison de l'amélioration du marché de l'habitation. Ces facteurs ont été partiellement neutralisés par la baisse des envois de pâtes de bois, en partie à cause de la fermeture d'une usine dans l'Ouest canadien. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 6 % en 2013, surtout en raison des hausses des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Pourcentage des produits	
Pâtes et papier	54 %
Bois d'œuvre et panneaux	46 %

	Exercice terminé le 31 décembre		
	2013	2012	2011
Wagons complets (en milliers)	446	445	443

## Charbon

	Exercice terminé le 31 décembre		Variation en %	Variation en %, en devise constante
	2013	2012		
Produits (en millions)	693 \$	712 \$	(3 %)	(4 %)
TMC (en millions)	22 315	23 570	(5 %)	(5 %)
Produits/TMC (en cents)	3,11	3,02	3 %	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. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont baissé de 19 M\$, ou 3 %, comparativement à 2012. Cette baisse est surtout attribuable à la diminution des volumes de charbon thermique transitant par les ports de la côte ouest en vue de l'exportation et des envois intérieurs de charbon thermique destiné à des services publics américains. Ces facteurs ont été compensés en partie par l'accroissement des volumes de charbon métallurgique transitant par les ports de la côte ouest en vue de l'exportation, par des hausses des tarifs marchandises et par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 3 % en 2013, en raison des hausses des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

	<i>Pourcentage des produits</i>	
Charbon	84 %	
Coke de pétrole	16 %	

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>		
	2013	2012	2011
Wagons complets (en milliers)	416	435	464

### Produits céréaliers et engrais

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>		Variation en %	Variation en %, en devise constante
	2013	2012		
Produits (en millions)	1 610 \$	1 590 \$	1 %	-
TMC (en millions)	43 180	45 417	(5 %)	(5 %)
Produits/TMC (en cents)	3,73	3,50	7 %	5 %

Le groupe marchandises des Produits céréaliers et engrais dépend principalement des récoltes et des engrais transformés de l'ouest du Canada et du Midwest des États-Unis. Le secteur des produits céréaliers comprend trois principaux segments : les céréales comestibles (surtout le blé, l'avoine et l'orge de brasserie), les céréales fourragères et les produits connexes (y compris l'orge et le blé fourragers, les pois, le maïs, l'éthanol et la drêche sèche de distillerie) et les oléagineux et les produits d'oléagineux (principalement les graines, l'huile et le tourteau de canola et le soja). La production des produits céréaliers fluctue considérablement d'année en année et dépend surtout des conditions climatiques, de la superficie ensemencée et récoltée, des types de céréales cultivées et du rendement des cultures. Les exportations de produits céréaliers sont sensibles au volume et à la qualité des récoltes, aux conditions du marché international et aux politiques gouvernementales à l'étranger. La majorité des céréales cultivées dans l'ouest du Canada et transportées par le CN est exportée par les ports de Vancouver, de Prince Rupert et de Thunder Bay. Certains de ces déplacements ferroviaires sont assujettis à des règlements gouvernementaux et à un plafond des recettes, qui établit un maximum de produits d'exploitation que les compagnies de chemin de fer ont le droit de toucher. Aux États-Unis, les céréales cultivées dans l'Illinois et l'Iowa sont exportées ainsi que transportées vers des installations de traitement et des marchés de cultures fourragères aux États-Unis. La Compagnie dessert également d'importants producteurs de potasse au Canada ainsi que des producteurs de nitrate d'ammonium, d'urée et d'autres engrais au Canada et aux États-Unis. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 20 M\$, ou 1 %, par rapport à 2012. L'augmentation est principalement attribuable à des hausses des tarifs marchandises, à l'accroissement des volumes de potasse destinée à l'exportation outre-mer et aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par la baisse des envois de canola et de blé canadien, surtout destinés à l'exportation, et des volumes d'orge. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 7 % en 2013, en raison principalement des hausses des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

	<i>Pourcentage des produits</i>	
Oléagineux	30 %	
Céréales comestibles	26 %	
Céréales fourragères	23 %	
Engrais	21 %	

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>		
	2013	2012	2011
Wagons complets (en milliers)	572	597	592

## Intermodal

	Exercice terminé le 31 décembre	2013	2012	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		2 167 \$	1 994 \$	9 %	8 %
TMC (en millions)		46 291	42 396	9 %	9 %
Produits/TMC (en cents)		4,68	4,70	-	(1 %)

Le groupe marchandises de l'Intermodal est divisé en deux segments : nord-américain et international. Le premier vise le transport de produits de consommation et de marchandises fabriquées, dans les secteurs du détail et du gros, à l'intérieur du Canada, à l'intérieur des États-Unis, au Mexique et transfrontalier. Le second, le segment international, est axé sur le trafic import-export en conteneurs et dessert directement les importants ports de Vancouver, de Prince Rupert, de Montréal, de Halifax et de La Nouvelle-Orléans. Le segment nord-américain est axé sur les marchés de consommation, et sa croissance est généralement liée à l'économie. Le segment international dépend des conditions économiques et commerciales nord-américaines. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 173 M\$, ou 9 %, en regard de 2012. L'augmentation tient avant tout à l'accroissement des envois transitant par le port de Vancouver, qui résulte en partie de l'obtention de nouveaux trafics, à la hausse du trafic intermodal nord-américain, à l'incidence d'un supplément carburant plus élevé, aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et à des hausses des tarifs marchandises. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par la baisse des envois transitant par le port de Prince Rupert. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale sont restés constants en 2013, en raison principalement des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et de l'augmentation des tarifs marchandises ayant été entièrement neutralisées par l'accroissement de la longueur moyenne des parcours.

	Pourcentage des produits
International	58 %
Nord-américain	42 %

	Exercice terminé le 31 décembre	2013	2012	2011
Wagons complets (en milliers)		1 875	1 742	1 584

## Véhicules automobiles

	Exercice terminé le 31 décembre	2013	2012	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		549 \$	538 \$	2 %	-
TMC (en millions)		2 741	2 754	-	-
Produits/TMC (en cents)		20,03	19,54	3 %	-

Le groupe marchandises des Véhicules automobiles transporte des véhicules assemblés et des pièces partout en Amérique du Nord, et fournit un accès ferroviaire à certaines usines de montage de véhicules au Canada ainsi qu'au Michigan et au Mississippi, aux États-Unis. La Compagnie dessert également des installations de distribution de véhicules au Canada et aux États-Unis ainsi que des installations de fabrication de pièces dans le Michigan et en Ontario. La Compagnie dessert des expéditeurs de véhicules importés par les ports de Halifax et de Vancouver ainsi que par des points d'échange avec d'autres chemins de fer. Les produits d'exploitation du groupe marchandises des Véhicules automobiles sont étroitement liés à la production et aux ventes de véhicules automobiles en Amérique du Nord. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 11 M\$, ou 2 %, par rapport à 2012. L'augmentation découle avant tout des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par un envoi non récurrent de matériel militaire en 2012. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 3 % en 2013, principalement en raison des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, des hausses des tarifs marchandises et d'une diminution de la longueur moyenne des parcours.

	<i>Pourcentage des produits</i>
Véhicules assemblés	<b>90 %</b>
Pièces d'automobiles	<b>10 %</b>

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2013	2012	2011
Wagons complets ( <i>en milliers</i> )		<b>222</b>	222	217

**Autres produits d'exploitation**

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2013	2012	Variation en %, en devise constante	Variation en %, en devise constante
Produits ( <i>en millions</i> )		<b>988 \$</b>	982 \$	1 %	(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. En 2013, les Autres produits d'exploitation se sont chiffrés à 988 M\$, ce qui représente une hausse de 6 M\$, ou 1 %, par rapport à 2012. Cette hausse tient essentiellement à l'augmentation des produits tirés des services de navires et de quais, neutralisée en partie par la baisse des produits tirés des services de gestion du transport et de camionnage.

	<i>Pourcentage des produits</i>
Autres services non ferroviaires	<b>50 %</b>
Navires et quais	<b>31 %</b>
Manœuvres interréseaux et autres produits	<b>19 %</b>

## Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation ont totalisé 6 702 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013, contre 6 235 M\$ en 2012. L'augmentation de 467 M\$, ou 7 %, constatée en 2013 est principalement due à la hausse des charges liées à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux, à l'incidence négative de la conversion en dollars CA plus faibles des charges d'exploitation libellées en dollars US et à l'augmentation des charges liées aux services acquis et aux matières, qui s'explique en partie par l'effet des conditions créées par les intempéries. Ces facteurs ont été partiellement compensés par la baisse des charges liées aux risques divers et autres.

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2013	2012	Variation en %	Variation en %, en devise constante	Pourcentage des produits	
						2013	2012
Main-d'œuvre et avantages sociaux		2 182 \$	1 952 \$	(12 %)	(11 %)	20,6 %	19,7 %
Services acquis et matières		1 351	1 248	(8 %)	(7 %)	12,8 %	12,6 %
Carburant		1 619	1 524	(6 %)	(3 %)	15,3 %	15,4 %
Amortissement		980	924	(6 %)	(5 %)	9,3 %	9,3 %
Location de matériel		275	249	(10 %)	(8 %)	2,6 %	2,5 %
Risques divers et autres		295	338	13 %	15 %	2,8 %	3,4 %
<b>Total – Charges d'exploitation</b>		<b>6 702 \$</b>	<b>6 235 \$</b>	<b>(7 %)</b>	<b>(6 %)</b>	<b>63,4 %</b>	<b>62,9 %</b>

**Main-d'œuvre et avantages sociaux :** Le poste Main-d'œuvre et avantages sociaux comprend les salaires, les cotisations sociales et les charges relatives aux avantages sociaux tels que la rémunération au rendement, qui inclut la rémunération à base d'actions; la santé et le bien-être; et les régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite. Certains régimes de rémunération au rendement et à base d'actions sont fondés sur des objectifs de rendement financier et du marché, et la charge connexe est inscrite selon l'atteinte de ces objectifs. En 2013, les charges liées à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux ont augmenté de 230 M\$, ou 12 %, par rapport à 2012. L'augmentation s'explique surtout par la hausse de la charge relative aux régimes de retraite, par l'augmentation des charges salariales, en raison de l'incidence d'un effectif plus élevé attribuable à l'accroissement des volumes et des augmentations générales des salaires, par l'augmentation de la rémunération au rendement ainsi que par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible.

**Services acquis et matières :** Le poste Services acquis et matières comprend principalement les charges liées aux services acquis auprès d'entrepreneurs indépendants, aux matières utilisées pour l'entretien des voies, des installations et du matériel de la Compagnie, au transport et à l'hébergement des équipes de train et aux frais liés aux services publics ainsi que les charges nettes liées à l'exploitation d'installations communes utilisées par la Compagnie et d'autres chemins de fer. En 2013, les charges de ce poste ont augmenté de 103 M\$, ou 8 %, par rapport à 2012. Cette augmentation découle avant tout de l'effet des conditions créées par les intempéries sur les charges liées aux matières, à l'hébergement des équipes et aux services publics, de la hausse des charges d'entretien des voies, du matériel roulant et d'autres équipements, des répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible ainsi que de la hausse des coûts liés aux services de transport non ferroviaires offerts par des tiers fournisseurs.

**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 fédérales, provinciales et étatiques sur le carburant. En 2013, les charges de ce poste ont augmenté de 95 M\$, ou 6 %, par rapport à 2012. La hausse est surtout attribuable à l'accroissement des volumes de marchandises et aux répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible. Ces facteurs ont été compensés en partie par des gains de productivité.

**Amortissement :** Le poste Amortissement a trait aux activités ferroviaires et aux activités connexes de la Compagnie. Les charges d'amortissement fluctuent en raison des acquisitions d'immobilisations, de la désaffectation d'immobilisations ferroviaires à la suite de leur cession, vente et (ou) abandon, et d'autres rajustements comme la dépréciation d'actifs. En 2013, les charges de ce poste ont augmenté de 56 M\$, ou 6 %, en regard de 2012. La hausse s'explique principalement par les répercussions d'acquisitions nettes d'immobilisations, par la dépréciation de certains actifs, ainsi que par les effets d'une étude sur l'amortissement de certaines immobilisations liées à la voie et au chemin de roulement aux États-Unis, facteurs qui ont été compensés en partie par les effets d'une étude 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 pour obtenir de plus amples renseignements au sujet des études sur l'amortissement.

**Location de matériel** : Le poste Location de matériel comprend les charges de location relatives à l'utilisation de wagons qui appartiennent à d'autres chemins de fer ou à des entreprises privées et les charges de location relatives à la location à court ou à long terme de wagons, de locomotives et de matériel intermodal, déduction faite du produit de location d'autres chemins de fer pour l'utilisation des wagons et des locomotives de la Compagnie. En 2013, les charges de ce poste ont augmenté de 26 M\$, ou 10 %, comparativement à 2012. L'augmentation est principalement due à la hausse des frais de location de matériel intermodal, en raison de l'accroissement des volumes, à la hausse des charges nettes afférentes aux redevances d'utilisation de wagons ainsi qu'aux répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible.

**Risques divers et autres** : Le poste Risques divers et autres comprend les charges afférentes aux blessures corporelles, aux dommages à l'environnement, aux marchandises et aux biens, aux assurances, aux créances douteuses, aux taxes d'exploitation et aux déplacements. En 2013, les charges de ce poste ont baissé de 43 M\$, ou 13 %, par rapport à 2012. Cette baisse découle principalement de la réduction du passif au titre des réclamations en justice aux États-Unis à la suite d'une évaluation actuarielle et d'une baisse générale des charges juridiques, à la baisse des charges environnementales et à la diminution des coûts des indemnités relatives aux accidents de travail. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible.

## Autres

**Intérêts débiteurs** : En 2013, les intérêts débiteurs se sont établis à 357 M\$, contre 342 M\$ en 2012. Cette hausse s'explique essentiellement par un niveau plus élevé de titres d'emprunt et par l'incidence négative de la conversion en dollars CA plus faibles des intérêts débiteurs libellés en dollars US, facteurs compensés en partie par la baisse du taux d'intérêt moyen pondéré.

**Autres produits** : En 2013, la Compagnie a enregistré des Autres produits de 73 M\$, contre 315 M\$ en 2012. En 2013, le poste Autres produits comprend un gain de 29 M\$ réalisé à l'échange de servitudes et un gain de 40 M\$ sur la cession du Lakeshore West. En 2012, ce poste comprenait un gain de 281 M\$ sur la cession du Bala-Oakville.

**Charge d'impôts sur les bénéfices** : La Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 977 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013, contre 978 M\$ en 2012. Les données de 2013 comprennent un recouvrement net d'impôts sur les bénéfices de 7 M\$ composé d'un recouvrement d'impôts de 15 M\$ découlant de la constatation de pertes d'impôts étatiques sur les bénéfices aux États-Unis et d'un recouvrement d'impôts de 16 M\$ découlant d'une révision de la répartition des impôts étatiques sur les bénéfices aux États-Unis, neutralisés en partie par des charges d'impôts sur les bénéfices combinées de 24 M\$ découlant de l'augmentation de taux provinciaux d'impôts sur les sociétés. Les résultats de 2012 comprenaient une charge nette d'impôts sur les bénéfices de 28 M\$, composée d'une charge d'impôts de 35 M\$ découlant de l'augmentation de taux provinciaux d'impôts sur les sociétés, compensée en partie par un recouvrement d'impôts de 7 M\$ découlant de la restructuration du capital d'un investissement à l'étranger. Le taux d'imposition effectif a été de 27,2 % en 2013, contre 26,7 % en 2012.

## Comparaison entre 2012 et 2011

Le bénéfice net de 2012 s'est établi à 2 680 M\$, soit une hausse de 223 M\$, ou 9 %, comparativement à 2011, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 13 % pour s'établir à 3,06 \$.

Les données de 2012 comprennent un gain de 281 M\$, ou 252 M\$ après impôts (0,28 \$ par action après dilution), réalisé sur la cession d'un tronçon de la subdivision de Bala et d'un tronçon de la subdivision d'Oakville (collectivement le « Bala-Oakville »), ainsi qu'une charge nette d'impôts sur les bénéfices de 28 M\$ (0,03 \$ par action après dilution), composée d'une charge d'impôts de 35 M\$ découlant de l'augmentation de taux provinciaux d'impôts sur les sociétés, compensée en partie par un recouvrement d'impôts de 7 M\$ découlant de la restructuration du capital d'un investissement à l'étranger. Les données de 2011 comprenaient un gain de 60 M\$, ou 38 M\$ après impôts (0,04 \$ par action après dilution), réalisé sur la cession de la majeure partie des actifs de l'IC RailMarine Terminal Company (« IC RailMarine »), ainsi qu'un gain de 288 M\$, ou 254 M\$ après impôts (0,28 \$ par action après dilution), réalisé sur la cession d'un tronçon de la subdivision de Kingston connu sous le nom de Lakeshore East. Les résultats de 2011 comprenaient aussi une charge nette d'impôts de 40 M\$ (0,04 \$ par action après dilution) découlant de l'adoption de taux d'impôts étatiques sur les sociétés révisés et d'autres révisions législatives en matière d'impôt étatique, ainsi qu'un recouvrement d'impôts de 11 M\$ (0,01 \$ par action après dilution) lié à l'attribution de certains coûts du carburant à la consommation de carburant de diverses filiales en propriété exclusive au cours de périodes antérieures.



Les fluctuations des devises continuent d'avoir une incidence sur la comparabilité des résultats d'exploitation. La fluctuation du dollar CA par rapport au dollar US, qui a des répercussions sur la conversion des produits et des charges de la Compagnie libellés en dollars US, a eu une incidence positive de 11 M\$ (0,01 \$ par action après dilution) sur le bénéfice net de 2012.

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

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

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

### Produits d'exploitation

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>		<i>Variation en %</i>	<i>Variation en %, en devise constante</i>
	2012	2011		
Produits marchandises ferroviaires	8 938 \$	8 111 \$	10 %	10 %
Autres produits d'exploitation	982	917	7 %	6 %
<b>Total – Produits d'exploitation</b>	<b>9 920 \$</b>	<b>9 028 \$</b>	<b>10 %</b>	<b>9 %</b>
<b>Produits marchandises ferroviaires</b>				
Produits pétroliers et chimiques	1 640 \$	1 420 \$	15 %	15 %
Métaux et minéraux	1 133	1 006	13 %	12 %
Produits forestiers	1 331	1 270	5 %	4 %
Charbon	712	618	15 %	15 %
Produits céréaliers et engrais	1 590	1 523	4 %	4 %
Intermodal	1 994	1 790	11 %	11 %
Véhicules automobiles	538	484	11 %	10 %
<b>Total – Produits marchandises ferroviaires</b>	<b>8 938 \$</b>	<b>8 111 \$</b>	<b>10 %</b>	<b>10 %</b>
Tonnes-milles commerciales (TMC) ( <i>en millions</i> )	201 496	187 753	7 %	7 %
Produits marchandises ferroviaires/TMC ( <i>en cents</i> )	4,44	4,32	3 %	2 %
Wagons complets ( <i>en milliers</i> )	5 059	4 873	4 %	4 %
Produits marchandises ferroviaires/wagon complet ( <i>en dollars</i> )	1 767	1 664	6 %	6 %

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

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

## Produits pétroliers et chimiques

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

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2012, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 220 M\$, ou 15 %, par rapport à 2011. L'augmentation s'explique principalement par l'accroissement des envois de pétrole brut, de propane, de condensats, de lubrifiants et d'asphalte, par des hausses des tarifs marchandises, par un supplément carburant plus élevé ainsi que par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible. Ces gains ont été partiellement neutralisés par la baisse des volumes de soufre liquide destiné au marché américain et par la diminution des envois d'essence et de diesel. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 2 % en 2012, en raison surtout des augmentations des tarifs marchandises, d'un supplément carburant plus élevé et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par une importante augmentation de la longueur moyenne des parcours.

## Métaux et minéraux

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

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2012, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 127 M\$, ou 13 %, par rapport à 2011. L'augmentation est principalement attribuable à l'accroissement des envois de matériaux associés aux développements pétroliers et gaziers, à des volumes plus élevés de machinerie, de chargements exceptionnels, de produits d'acier et de matériaux industriels, à des augmentations des tarifs marchandises, à un supplément carburant plus élevé, ainsi qu'aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible. Ces gains ont été partiellement neutralisés par la baisse des volumes de métaux non ferreux et de minerai de fer. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 5 % en 2012, principalement en raison des augmentations des tarifs marchandises, d'un supplément carburant plus élevé et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par une augmentation de la longueur moyenne des parcours.

## Produits forestiers

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

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2012, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 61 M\$, ou 5 %, par rapport à 2011. L'augmentation est essentiellement attribuable à des hausses des tarifs marchandises, à un supplément carburant plus élevé, aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et à l'accroissement des envois de bois d'œuvre et de panneaux vers le marché américain. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par la baisse des envois de papier en raison de la fermeture et de la réduction de la production de certaines usines, ainsi que par le recul des envois de bois d'œuvre destiné à l'exportation outre-mer. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 4 % en 2012, surtout en raison des hausses des tarifs marchandises, d'un supplément carburant plus élevé et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

## Charbon

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

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

## Produits céréaliers et engrais

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

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2012, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 67 M\$, ou 4 %, par rapport à 2011. L'augmentation est principalement attribuable à des hausses des tarifs marchandises, à un supplément carburant plus élevé, à l'accroissement des volumes de blé canadien destiné à l'exportation, de produits de soja américains acheminés vers le golfe du Mexique en vue de l'exportation et d'orge canadienne à destination des États-Unis, ainsi qu'aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible. Ces gains ont été neutralisés en partie par la baisse des volumes de maïs, de pois et d'éthanol. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 4 % en 2012, en raison principalement des hausses des tarifs marchandises, d'un supplément carburant plus élevé et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

## Intermodal

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

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2012, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 204 M\$, ou 11 %, en regard de 2011. L'augmentation tient avant tout à l'accroissement des envois transitant par les ports de la côte ouest et à l'augmentation des volumes des envois intérieurs de produits de consommation et de produits industriels, à un supplément carburant plus élevé, à des hausses des tarifs marchandises ainsi qu'aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 1 % en 2012, en raison surtout d'un supplément carburant plus élevé, des hausses des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

## Véhicules automobiles

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

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2012, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 54 M\$, ou 11 %, par rapport à 2011. L'augmentation découle avant tout de l'accroissement des volumes de véhicules assemblés importés transitant par le port de Vancouver et des envois isolés de matériel militaire, des hausses des tarifs marchandises, d'un supplément carburant plus élevé et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible. Les produits marchandises par tonne-mille commerciale ont augmenté de 3 % en 2012, principalement en raison des hausses des tarifs marchandises, d'un supplément carburant plus élevé et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs partiellement neutralisés par une augmentation de la longueur moyenne des parcours.

## Autres produits d'exploitation

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

En 2012, les Autres produits d'exploitation se sont chiffrés à 982 M\$, ce qui représente une hausse de 65 M\$, ou 7 %, par rapport à 2011. Cette hausse tient essentiellement à l'augmentation des produits tirés des services d'expédition transitaire et de gestion du transport, de navires et de quais, de camionnage en service intermodal ainsi que d'entreposage et de distribution, neutralisée en partie par la perte de produits imputable à la vente de l'IC RailMarine en août 2011 et par la baisse des produits tirés des trains de banlieue.

## Charges d'exploitation

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

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

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

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

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

**Amortissement :** En 2012, les charges du poste Amortissement ont augmenté de 40 M\$, ou 5 %, en regard de 2011. La hausse s'explique principalement par les répercussions d'acquisitions nettes d'immobilisations.

**Location de matériel :** En 2012, les charges du poste Location de matériel ont augmenté de 21 M\$, ou 9 %, comparativement à 2011. L'augmentation est principalement due à la hausse des frais de location en raison de l'accroissement des volumes, ainsi que des charges afférentes aux redevances d'utilisation des wagons.

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

## Autres

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

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

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

## Résumé du quatrième trimestre de 2013 comparativement au trimestre correspondant de 2012

Le bénéfice net du quatrième trimestre de 2013 s'est établi à 635 M\$, en hausse de 25 M\$, ou 4 %, comparativement à la même période en 2012, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 7 % pour s'établir à 0,76 \$.

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 18 M\$ (0,02 \$ par action après dilution) sur le bénéfice net du quatrième trimestre de 2013.

Les produits d'exploitation pour le quatrième trimestre de 2013 ont augmenté de 211 M\$, ou 8 %, par rapport à la même période en 2012, pour s'établir à 2 745 M\$. La hausse s'explique principalement 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, par les répercussions positives de la conversion en dollars CA plus faibles des produits d'exploitation libellés en dollars US, par des hausses des tarifs marchandises ainsi que par l'incidence de l'augmentation du supplément carburant, qui découle de l'accroissement des volumes et des hausses d'une année à l'autre des prix du carburant applicables.

Les charges d'exploitation pour le quatrième trimestre de 2013 ont augmenté de 166 M\$, ou 10 %, par rapport au quatrième trimestre de 2012, pour s'établir à 1 778 M\$. L'augmentation est due principalement à la hausse des charges liées à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux en raison de l'augmentation de la charge relative aux régimes de retraite et de la rémunération au rendement, à l'incidence négative de la conversion en dollars CA plus faibles des charges d'exploitation libellées en dollars US et à l'augmentation des charges liées aux services acquis et aux matières, qui s'explique en partie par l'effet des conditions créées par les intempéries. Ces facteurs ont été compensés en partie par la baisse des charges liées aux risques divers et autres.

Le ratio d'exploitation est passé de 63,6 % pour le quatrième trimestre de 2012 à 64,8 % pour le quatrième trimestre de 2013, soit une détérioration de 1,2 point.

## Résumé des données financières trimestrielles

En millions, sauf les données relatives aux actions

	Trimestres de 2013				Trimestres de 2012			
	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier
Produits d'exploitation	2 745 \$	2 698 \$	2 666 \$	2 466 \$	2 534 \$	2 497 \$	2 543 \$	2 346 \$
Bénéfice d'exploitation	967 \$	1 084 \$	1 042 \$	780 \$	922 \$	985 \$	985 \$	793 \$
Bénéfice net	635 \$	705 \$	717 \$	555 \$	610 \$	664 \$	631 \$	775 \$
Bénéfice de base par action	0,76 \$	0,84 \$	0,85 \$	0,65 \$	0,71 \$	0,77 \$	0,72 \$	0,88 \$
Bénéfice dilué par action	0,76 \$	0,84 \$	0,84 \$	0,65 \$	0,71 \$	0,76 \$	0,72 \$	0,87 \$
Dividende déclaré par action	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,1875 \$	0,1875 \$	0,1875 \$	0,1875 \$

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			
	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier
Charges d'impôts <sup>1)</sup>	- \$	(19) \$	(5) \$	- \$	- \$	- \$	(28) \$	- \$
Gain après impôts sur la cession d'immobilisations <sup>2) 3) 4)</sup>	-	-	18	36	-	-	-	252
<i>Effet sur le bénéfice net</i>	- \$	(19) \$	13 \$	36 \$	- \$	- \$	(28) \$	252 \$
Incidence sur le bénéfice de base par action	- \$	(0,02) \$	0,01 \$	0,04 \$	- \$	- \$	(0,03) \$	0,29 \$
Incidence sur le bénéfice dilué par action	- \$	(0,02) \$	0,01 \$	0,04 \$	- \$	- \$	(0,03) \$	0,28 \$

1) Les charges d'impôts ont résulté principalement de l'adoption de taux provinciaux d'impôts sur les sociétés révisés et de la restructuration du capital d'un investissement à l'étranger.

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.

## Situation financière

Les tableaux suivants présentent une analyse du bilan de la Compagnie au 31 décembre 2013 par rapport à 2012. Les actifs et les passifs libellés en dollars US ont été convertis en dollars CA au taux de change en vigueur à la date du bilan. Aux 31 décembre 2013 et 2012, les taux de change s'établissaient respectivement comme suit : 1,0636 \$ pour 1,00 \$ US et 0,9949 \$ pour 1,00 \$ US.

<i>En millions</i>	<i>Au 31 décembre</i>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>Effet du change</b>	<b>Variation sans l'effet du change</b>	<b>Explication des variations autres que le change</b>
<b>Actif total</b>		<b>30 163 \$</b>	<b>26 659 \$</b>	<b>789 \$</b>	<b>2 715 \$</b>	
Principales variations :						
Immobilisations		<b>26 227 \$</b>	<b>24 541 \$</b>	<b>707 \$</b>	<b>979 \$</b>	Hausse surtout liée aux acquisitions brutes d'immobilisations de 2 017 M\$, neutralisées en partie par une charge d'amortissement de 979 M\$.
Actif incorporel et autres actifs		<b>1 959 \$</b>	<b>249 \$</b>	<b>8 \$</b>	<b>1 702 \$</b>	Hausse découlant avant tout de l'augmentation de 1 662 M\$ de l'actif relatif aux régimes de retraite.
<b>Passif total</b>		<b>17 210 \$</b>	<b>15 641 \$</b>	<b>747 \$</b>	<b>822 \$</b>	
Principales variations :						
Créditeurs et autres		<b>1 477 \$</b>	<b>1 626 \$</b>	<b>37 \$</b>	<b>(186) \$</b>	Baisse surtout attribuable à la réduction de 201 M\$ des impôts sur les bénéfices et autres taxes.
Impôts reportés		<b>6 537 \$</b>	<b>5 555 \$</b>	<b>226 \$</b>	<b>756 \$</b>	Augmentation due à une charge d'impôts reportés de 331 M\$ inscrite au bénéfice net à l'exclusion des avantages fiscaux constatés et à une charge d'impôts reportés de 414 M\$ inscrite au poste Autre perte globale.
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, déduction faite de la tranche à court terme		<b>541 \$</b>	<b>784 \$</b>	<b>11 \$</b>	<b>(254) \$</b>	Baisse avant tout attribuable à l'augmentation du taux d'actualisation fixé en fin d'exercice, qui est passé de 4,15 % en 2012 à 4,73 % en 2013.
Dette à long terme totale, incluant la tranche à court terme		<b>7 840 \$</b>	<b>6 900 \$</b>	<b>450 \$</b>	<b>490 \$</b>	Hausse surtout due à des émissions de titres d'emprunt de 1 850 M\$, neutralisées en partie par des remboursements de dette de 1 413 M\$.



<i>En millions</i>	<i>Au 31 décembre</i>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>Variation</b>	<b>Explication des variations</b>
<b>Total – Avoir des actionnaires</b>		<b>12 953 \$</b>	<b>11 018 \$</b>	<b>1 935 \$</b>	
Principales variations :					
Actions ordinaires		<b>4 015 \$</b>	<b>4 108 \$</b>	<b>(93) \$</b>	Baisse attribuable à des programmes de rachat d'actions de 133 M\$, neutralisés en partie par des émissions d'actions ordinaires de 40 M\$ découlant de la levée d'options d'achat d'actions et autres éléments.
Autre perte globale cumulée		<b>(1 850) \$</b>	<b>(3 257) \$</b>	<b>1 407 \$</b>	Baisse de la perte globale attribuable à des montants après impôts de 1 302 M\$ relatifs à l'amélioration de la situation de capitalisation des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite de la Compagnie et de 105 M\$ au titre de gains de change.
Bénéfices non répartis		<b>10 788 \$</b>	<b>10 167 \$</b>	<b>621 \$</b>	Augmentation due au bénéfice net de 2 612 M\$ pour l'exercice, partiellement neutralisé par des programmes de rachat d'actions de 1 267 M\$ et par des dividendes versés de 724 M\$.

## Liquidités et ressources en capitaux

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

Pour financer ses besoins en liquidités à court terme, la Compagnie a un programme de papier commercial, qui est garanti par sa facilité de crédit renouvelable venant à échéance 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. Aux 31 décembre 2013 et 2012, le poste Trésorerie et équivalents de la Compagnie se chiffrait respectivement à 214 M\$ et à 155 M\$, et le poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions, à 448 M\$ et à 521 M\$, respectivement. À ces mêmes dates, la Compagnie avait des déficits de fonds de roulement respectifs de 521 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, est inscrit au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions. Consulter la section Ententes de financement disponibles du présent Rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements. Il n'y a actuellement aucune exigence particulière relative au fonds de roulement autre que celles du cours normal des affaires, comme il est expliqué aux présentes.

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

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>Variation</b>
Encaissements nets provenant de clients et autres		<b>10 640 \$</b>	9 877 \$	763 \$
Paiements nets aux titres suivants :				
Services aux employés, fournisseurs et autres charges		<b>(5 558)</b>	(5 241)	(317)
Intérêts		<b>(344)</b>	(364)	20
Blessures corporelles et autres réclamations		<b>(61)</b>	(79)	18
Régimes de retraite		<b>(239)</b>	(844)	605
Impôts sur les bénéfices		<b>(890)</b>	(289)	(601)
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation</b>		<b>3 548 \$</b>	3 060 \$	488 \$

L'augmentation des encaissements nets provenant de clients et autres est due principalement à des produits d'exploitation plus élevés. L'augmentation des paiements au titre des services aux employés, fournisseurs et autres charges est principalement imputable aux paiements plus élevés au titre de la main-d'œuvre et des avantages sociaux et à 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, généralement 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*. Les prochaines évaluations actuarielles de la Compagnie exigées en date du 31 décembre 2013 seront effectuées en 2014. Ces évaluations actuarielles devraient indiquer un excédent de capitalisation d'environ 1,7 G\$ sur une base de continuité, tandis que l'on s'attend à ce qu'elles indiquent un déficit de capitalisation d'environ 1,7 G\$ sur une base de solvabilité en raison du niveau des taux d'intérêt applicables à leurs dates de mesure respectives. 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.

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, le Régime de retraite du CN. Le Bureau du surintendant des institutions financières (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 31 décembre 2013, la Compagnie disposait d'un montant approximatif de 470 M\$ en paiements anticipés cumulés qui restent disponibles afin de compenser les paiements de solvabilité futurs requis. Les cotisations respectives de 226 M\$ et de 833 M\$ versées en 2013 et 2012 rendent compte principalement des cotisations au régime de retraite principal de la Compagnie, le Régime de retraite du CN, et incluent des cotisations volontaires de 100 M\$ et de 700 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.

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 2013 de la Compagnie.

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. En 2014, les paiements nets d'impôts sur les bénéfices devraient être d'environ 800 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

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>Variation</b>
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement		<b>1 852 \$</b>	<b>1 421 \$</b>	<b>(431) \$</b>

Les activités d'investissement de la Compagnie en 2013 comprennent des acquisitions d'immobilisations de 1 973 M\$ et un produit en espèces de 52 M\$ réalisé à la cession du Lakeshore West. Les activités d'investissement de 2012 comprenaient des acquisitions d'immobilisations de 1 731 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 pour obtenir de plus amples renseignements.

Le tableau suivant présente les acquisitions d'immobilisations des exercices terminés les 31 décembre 2013 et 2012 :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Voie et chemin de roulement		1 400 \$	1 351 \$
Matériel roulant		286	206
Immeubles		104	66
Informatique		130	125
Autres		97	77
Acquisitions brutes d'immobilisations		2 017	1 825
Moins : Contrats de location-acquisition <sup>1)</sup>		44	94
<b>Acquisitions d'immobilisations</b>		<b>1 973 \$</b>	<b>1 731 \$</b>

1) En 2013, la Compagnie a enregistré des actifs de 44 M\$ (94 M\$ en 2012) acquis par des contrats de location de matériel, pour lesquels un montant de dette correspondant a été inscrit.

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

Les dépenses sont généralement capitalisées si elles correspondent à un niveau minimal d'activité, prolongent la durée de vie utile de l'actif ou procurent des avantages futurs comme l'accroissement de la capacité de production de revenus, de la fonctionnalité ou de la capacité de production ou de service. Dans le cas des immobilisations de la catégorie Voie et chemin de roulement, les dépenses engagées pour remplacer et (ou) améliorer l'infrastructure des voies de base sont généralement planifiées et programmées d'avance et les travaux sont exécutés par le personnel de l'Ingénierie de la Compagnie. En 2013 et en 2012, environ 90 % des dépenses en immobilisations de la catégorie Voie et chemin de roulement ont été consacrées au renouvellement de l'infrastructure des voies de base.

Les dépenses afférentes aux immobilisations de la Compagnie qui ne correspondent pas aux critères de capitalisation de la Compagnie sont passées en charges au titre de travaux de réparation et d'entretien normaux. En 2013, approximativement 20 % des charges d'exploitation totales de la Compagnie étaient attribuables à ces dépenses (environ 20 % tant en 2012 qu'en 2011). Dans le cas des immobilisations de la catégorie Voie et chemin de roulement, les travaux de réparation et d'entretien normaux incluent, mais sans s'y limiter, le remplacement ponctuel de traverses et de rails, le remplacement de rails rompus, les inspections visuelles pour la détection de défauts de rails et la correction des défauts de voie mineurs, ainsi que d'autres travaux généraux d'entretien de la structure de la voie.

En 2014, la Compagnie prévoit investir environ 2,1 G\$ pour ses programmes d'immobilisations, dont plus de 1,2 G\$ seront affectés à l'infrastructure des voies pour continuer à exploiter un chemin de fer sécuritaire et pour améliorer la productivité et la fluidité du réseau. Les coûts de mise en œuvre de la commande intégrale des trains (CIT) d'ici 2015, comme l'exigent des dispositions législatives adoptées par le gouvernement fédéral américain, sont estimés à quelque 335 M\$ US, dont environ 62 M\$ US ont été engagés à la fin de 2013.

#### *Flux de trésorerie disponibles*

Les flux de trésorerie disponibles ne sont pas définis de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. 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. Auparavant, la Compagnie définissait les flux de trésorerie disponibles comme la différence entre les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation et les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement, rajustés pour tenir compte des variations des liquidités et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions, des dividendes versés, des variations de la trésorerie et des équivalents attribuables aux fluctuations du taux de change et de l'incidence des principales acquisitions, s'il y a lieu.

À partir du quatrième trimestre de 2013, la Compagnie utilisera une nouvelle définition des flux de trésorerie disponibles, soit la différence entre les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation et les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement, rajustés pour tenir compte des variations des liquidités et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions et de l'incidence des principales acquisitions, s'il y a lieu. La Compagnie croit que les flux de trésorerie disponibles, selon la nouvelle définition, constituent une meilleure mesure des fonds dont la Compagnie dispose pour des obligations de dette et à des fins discrétionnaires, tel que le versement de dividendes et les occasions stratégiques.

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	<b>2013</b>	2012
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation		<b>3 548 \$</b>	3 060 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement		<b>(1 852)</b>	(1 421)
Flux de trésorerie nets générés avant les activités de financement		<b>1 696</b>	1 639
<i>Rajustement :</i>			
Variation des liquidités et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions		<b>(73)</b>	22
<b>Flux de trésorerie disponibles</b>		<b>1 623 \$</b>	1 661 \$
Dividendes versés		<b>(724)</b>	(652)
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie et les équivalents libellés en dollars US		<b>19</b>	(3)
<b>Flux de trésorerie disponibles – selon la définition antérieure</b>		<b>918 \$</b>	1 006 \$

#### *Activités de financement*

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	<b>2013</b>	2012	Variation
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement		<b>1 656 \$</b>	1 582 \$	(74) \$

En 2013, afin de mieux tenir compte des flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement, les émissions et les remboursements de billets de papier commercial, ayant tous une échéance de trois mois ou moins, qui étaient présentés auparavant sur une base brute, sont désormais présentés sur une base nette.

En 2013, la Compagnie a fait des émissions et des remboursements de dette de 1 850 M\$ et de 1 413 M\$, respectivement. En 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. En novembre 2013, en vertu de son prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement précédents, la Compagnie a émis sur les marchés financiers américains des billets à taux variable échéant en 2015 d'un capital de 350 M\$ US (365 M\$ CA) et des billets à 4,50 % échéant en 2043 d'un capital de 250 M\$ US (260 M\$ CA). Le produit net de ces émissions a été de 592 M\$ US (617 M\$ CA) et devrait être affecté aux besoins généraux de la Compagnie, notamment au remboursement par anticipation et au refinancement de titres d'emprunt en circulation.

En 2012, la Compagnie a fait des émissions et des remboursements de dette de 493 M\$ et de 140 M\$, respectivement. En novembre 2012, en vertu de son prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement précédents, la Compagnie a émis sur les marchés financiers américains des billets à 2,25 % échéant en 2022 d'un capital de 250 M\$ US (249 M\$ CA) et des billets à 3,50 % échéant en 2042 d'un capital de 250 M\$ US (249 M\$ CA). Le produit net de ces émissions a été de 494 M\$ US (493 M\$ CA) et devrait être affecté aux besoins généraux de la Compagnie, notamment au remboursement par anticipation et au refinancement de titres d'emprunt en circulation.

Les flux de trésorerie provenant des options d'achat d'actions levées et les avantages fiscaux excédentaires connexes réalisés au moment de la levée se sont chiffrés respectivement à 31 M\$ et à 117 M\$ en 2013 et en 2012.

En 2013, la Compagnie a racheté un total de 27,6 millions d'actions ordinaires pour un montant de 1 400 M\$ (prix moyen pondéré par action de 50,65 \$) en vertu de ses programmes de rachat d'actions. En 2012, la Compagnie a racheté un total de 33,8 millions d'actions ordinaires pour un montant de 1 400 M\$ (prix moyen pondéré par action de 41,36 \$) en vertu de ses programmes de rachat d'actions. Consulter la section Actions ordinaires du présent Rapport de gestion qui présente l'activité enregistrée en vertu des programmes de rachat d'actions de 2013 et des années antérieures.

Au cours de 2013, la Compagnie a versé à ses actionnaires des dividendes s'élevant à 724 M\$, soit 0,215 \$ par action, par trimestre, comparativement à des dividendes de 652 M\$, soit 0,1875 \$ par action, par trimestre, 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**

	<i>31 décembre</i>	<b>2013</b>	2012
Ratio capitaux empruntés/capitaux investis <sup>1)</sup>		<b>37,7 %</b>	38,5 %
<i>Ajouter</i> : Effet de la valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation <sup>2)</sup>		<b>1,7 %</b>	1,9 %
<b><i>Ratio capitaux empruntés/capitaux investis rajusté</i></b>		<b>39,4 %</b>	40,4 %

**Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté**

<i>En millions de \$, à moins d'indication contraire</i>	<i>Pour les douze mois terminés le 31 décembre</i>	<b>2013</b>	2012
Capitaux empruntés		<b>7 840 \$</b>	6 900 \$
<i>Ajouter</i> : Valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation <sup>2)</sup>		<b>570</b>	559
Capitaux empruntés rajustés		<b>8 410</b>	7 459
Bénéfice d'exploitation		<b>3 873</b>	3 685
<i>Ajouter</i> : Amortissement		<b>980</b>	924
BAIIA (à l'exclusion des Autres produits)		<b>4 853</b>	4 609
<i>Ajouter</i> : Intérêts implicites afférents aux contrats de location-exploitation		<b>28</b>	29
BAIIA rajusté		<b>4 881 \$</b>	4 638 \$
<b><i>Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté</i></b>		<b>1,72 fois</b>	1,61 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.

La diminution du ratio capitaux empruntés/capitaux investis rajusté de la Compagnie au 31 décembre 2013, par rapport à 2012, s'explique principalement par une amélioration de la situation de capitalisation des régimes de retraite de la Compagnie, neutralisée en partie 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 par rapport au dollar US en vigueur à la date du bilan. Cet accroissement du niveau d'endettement au 31 décembre 2013, compensé en partie par une hausse du bénéfice d'exploitation réalisé en 2013, a fait augmenter le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté de la Compagnie par rapport à 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 1,3 G\$, ainsi que l'option de prolonger la durée d'une année supplémentaire à chaque date anniversaire, sous réserve de l'approbation de chacun des prêteurs. La Compagnie a exercé cette option et, le 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 31 décembre 2013, la Compagnie n'avait aucun emprunt en circulation en vertu de sa facilité de crédit renouvelable (néant au 31 décembre 2012) et aucun retrait n'a été effectué durant les exercices terminés les 31 décembre 2013 et 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 31 décembre 2013, les emprunts totaux de la Compagnie s'élevaient à 273 M\$ et étaient 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 1<sup>er</sup> février 2013, qui prévoit la vente, à des fiduciaires non liées, d'une participation indivise dans des débiteurs renouvelables pour un produit en espèces maximal de 450 M\$. Les fiduciaires sont à vendeurs multiples, et la Compagnie n'en est pas le bénéficiaire principal. Le financement de l'acquisition de ces actifs est généralement effectué par l'émission de billets de papier commercial adossé à des actifs par les fiduciaires non liées.

La Compagnie a conservé la responsabilité de la gestion, de l'administration et du recouvrement des débiteurs vendus. La période de gestion moyenne est d'environ un mois. Sous réserve des indemnités 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. Par conséquent, au 31 décembre 2013, la Compagnie a inscrit 250 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 1,18 %, sécurisé par et limité à 281 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 31 décembre 2013, les lettres de crédit obtenues par la Compagnie s'élevaient à 481 M\$ (551 M\$ au 31 décembre 2012) sur un montant total de 503 M\$ (562 M\$ au 31 décembre 2012) engagé par les différentes banques. Au 31 décembre 2013, un montant de 448 M\$ de trésorerie et d'équivalents (521 M\$ au 31 décembre 2012) a été donné en garantie et inscrit au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions dans le Bilan consolidé.

*Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement*

Le 3 décembre 2013, la Compagnie a déposé un nouveau prospectus préalable auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières du Canada ainsi qu'une 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 3,0 G\$ de titres d'emprunt sur les marchés canadien et américain. Le prospectus préalable et la déclaration d'enregistrement en cours expirent le 2 janvier 2016 et remplacent le prospectus préalable et la déclaration d'enregistrement que le CN avait déposés le 4 novembre 2011. L'accès aux marchés financiers en vertu du prospectus préalable dépend des conditions du marché au moment de la fixation du prix.

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

## Obligations contractuelles

Dans le cours normal des affaires, la Compagnie engage des obligations contractuelles. Le tableau ci-dessous indique les obligations contractuelles de la Compagnie pour les éléments suivants au 31 décembre 2013 :

En millions	Total	2014	2015	2016	2017	2018	2019 et après
Obligations de dette <sup>1)</sup>	7 058 \$	868 \$	369 \$	582 \$	263 \$	556 \$	4 420 \$
Intérêts sur les obligations de dette	5 302	326	317	308	296	271	3 784
Obligations de contrats de location-acquisition <sup>2)</sup>	991	209	113	317	154	14	184
Obligations de contrats de location-exploitation <sup>3)</sup>	680	132	111	84	66	56	231
Obligations d'acquisition <sup>4)</sup>	482	397	70	7	4	2	2
Cotisations aux régimes de retraite <sup>5)</sup>	1 207	3	196	336	336	336	-
Autres éléments de passif à long terme reflétés au bilan <sup>6)</sup>	754	65	66	44	44	42	493
Autres engagements <sup>7)</sup>	363	61	302	-	-	-	-
<b>Total des obligations</b>	<b>16 837 \$</b>	<b>2 061 \$</b>	<b>1 544 \$</b>	<b>1 678 \$</b>	<b>1 163 \$</b>	<b>1 277 \$</b>	<b>9 114 \$</b>

- 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 782 M\$ qui sont présentées dans les obligations de contrats de location-acquisition. Comprennent aussi une somme de 250 M\$ au titre du programme de titrisation des débiteurs.
- 2) Comprennent des paiements futurs minimaux exigibles en vertu de contrats de location-acquisition de 782 M\$ et des intérêts implicites de 209 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, 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 2014 pour le régime de retraite principal de la Compagnie, soit le Régime de retraite du CN. Les cotisations volontaires peuvent être considérées comme un paiement anticipé relativement aux exigences de paiements spéciaux de solvabilité, et au 31 décembre 2013, la Compagnie disposait d'un montant approximatif de 470 M\$ en paiements anticipés cumulés qui restent disponibles afin de compenser les paiements de solvabilité futurs requis. En 2014, la Compagnie prévoit verser des cotisations totales d'environ 130 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite et utiliser quelque 335 M\$ provenant de ces paiements anticipés cumulés pour effectuer ses paiements de solvabilité estimatifs requis en 2014. Les évaluations actuarielles devant être effectuées tous les ans, les paiements futurs au titre des cotisations peuvent faire l'objet de réévaluation annuelle. 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 2013 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 291 M\$ (273 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 août 2012, la FRA a présenté au Congrès une mise à jour sur les progrès réalisés dans la mise en œuvre de la CIT, dans laquelle elle concluait que la plupart des transporteurs ne parviendraient pas à respecter l'échéance de mise en œuvre du 31 décembre 2015. En août 2013, une loi a été déposée au Sénat en vue de repousser de cinq ans la mise en œuvre de la CIT, soit à la fin de 2020; le même mois, le Government Accountability Office des États-Unis a publié un rapport recommandant au Congrès d'autoriser la FRA à repousser les échéances des transporteurs individuels, au cas par cas. 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 72 M\$ (68 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 2014 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.

#### *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

#### *Bala-Oakville*

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

### 2011

#### *IC RailMarine*

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

#### *Lakeshore East*

Le 24 mars 2011, la Compagnie a conclu une entente avec Metrolinx en vue de vendre un tronçon de sa subdivision de Kingston connu sous le nom de Lakeshore East entre Pickering et Toronto, en Ontario, ainsi que la voie et le chemin de roulement, et certaines ententes visant les voyageurs (collectivement le « Lakeshore East »), pour un produit en espèces de 299 M\$ avant les coûts de transaction. En vertu de l'entente, la Compagnie a obtenu le droit perpétuel de faire circuler des trains marchandises sur le Lakeshore East, selon le niveau d'activité en vigueur au moment de l'entente, et peut accroître ses activités d'exploitation moyennant une contrepartie additionnelle. La transaction a donné lieu à un gain sur la cession de 288 M\$ (254 M\$ après impôts) qui a été comptabilisé dans le poste Autres produits, selon la méthode de la comptabilité d'exercice intégrale pour les transactions immobilières.

## 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 16, Engagements et éventualités d'importance, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2013 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. Toutes les données relatives aux actions dans le contexte de ces régimes tiennent compte du fractionnement des actions (voir la Note 9, Capital-actions, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2013 de la Compagnie). Les principaux régimes de la Compagnie sont décrits à la Note 10, Régimes à base d'actions, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2013 de la Compagnie. Le tableau qui suit présente la charge totale liée à la rémunération à base d'actions pour les octrois consentis aux termes de tous les régimes ainsi que l'avantage fiscal connexe constaté dans les résultats, pour les exercices terminés les 31 décembre 2013, 2012 et 2011 :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>Octrois donnant lieu à un règlement en espèces</b>				
Régime d'unités d'actions		92 \$	76 \$	81 \$
Régime d'intéressement volontairement différé		35	19	21
		<b>127</b>	<b>95</b>	<b>102</b>
<b>Octrois d'options d'achat d'actions</b>				
		9	10	10
<b>Charge totale de rémunération à base d'actions</b>		<b>136 \$</b>	<b>105 \$</b>	<b>112 \$</b>
<b>Avantage fiscal constaté dans les résultats</b>		<b>35 \$</b>	<b>25 \$</b>	<b>24 \$</b>

## Instruments financiers

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie est exposée à divers risques, tels que les risques liés au crédit des clients, aux prix des marchandises, aux taux d'intérêt, au change étranger et à la liquidité. Pour gérer ces risques, la Compagnie adhère à des lignes directrices concernant la gestion des risques financiers, qui sont surveillées et approuvées par le Comité des finances de la Compagnie aux fins d'assurer la solidité du bilan, d'optimiser le bénéfice par action et les flux de trésorerie disponibles, de financer ses activités d'exploitation à un coût du capital optimal et de préserver sa liquidité. La Compagnie n'a que peu recours aux instruments financiers dérivés dans la gestion de ses risques, et elle ne les utilise pas à des fins de spéculation. Aux 31 décembre 2013 et 2012, la Compagnie n'avait pas d'instruments financiers dérivés importants en circulation. Voir la Note 17, Instruments financiers, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2013 de la Compagnie pour obtenir davantage de renseignements sur ces risques.

## Paiements d'impôts sur les bénéfices

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

En 2013, les paiements nets d'impôts sur les bénéfices versés aux autorités fiscales canadiennes et américaines ont été respectivement de 610 M\$ (138 M\$ en 2012) et de 280 M\$ (151 M\$ en 2012). Pour l'exercice 2014, la Compagnie s'attend à ce que ses paiements nets d'impôts sur les bénéfices soient d'environ 800 M\$.

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

## Actions ordinaires

### *Fractionnement des actions ordinaires*

Le 22 octobre 2013, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé un fractionnement des actions ordinaires à raison de deux pour une devant être effectué sous forme de dividende en actions. Ainsi, le 29 novembre 2013, pour chaque action en circulation, une action ordinaire additionnelle du CN a été remise aux actionnaires inscrits le 15 novembre 2013. Toutes les données relatives aux actions indiquées aux présentes tiennent compte de ce fractionnement des actions.

### *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 36,0 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. La Compagnie a racheté un total de 29,4 millions d'actions ordinaires pour un montant de 1,4 G\$ en vertu de ce programme de rachat d'actions.

Le 22 octobre 2013, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé un nouveau programme de rachat d'actions permettant le rachat jusqu'à concurrence de 30,0 millions d'actions ordinaires entre le 29 octobre 2013 et le 23 octobre 2014, 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 suivant présente l'information relative aux programmes de rachat d'actions pour les exercices terminés les 31 décembre 2013, 2012 et 2011 :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>Programme en vigueur d'octobre 2013 à octobre 2014</b>				
Nombre d'actions ordinaires <sup>1)</sup>		5,5	S.O.	S.O.
Prix moyen pondéré par action <sup>2)</sup>		55,25 \$	S.O.	S.O.
Montant des rachats		305 \$	S.O.	S.O.
<b>Programme en vigueur d'octobre 2012 à octobre 2013</b>				
Nombre d'actions ordinaires <sup>1)</sup>		22,1	7,2	S.O.
Prix moyen pondéré par action <sup>2)</sup>		49,51 \$	42,11 \$	S.O.
Montant des rachats		1 095 \$	305 \$	S.O.
<b>Programme en vigueur d'octobre 2011 à octobre 2012</b>				
Nombre d'actions ordinaires <sup>1)</sup>		S.O.	26,6	6,8
Prix moyen pondéré par action <sup>2)</sup>		S.O.	41,16 \$	37,54 \$
Montant des rachats		S.O.	1 095 \$	256 \$
<b>Programme en vigueur de janvier 2011 à décembre 2011</b>				
Nombre d'actions ordinaires <sup>1)</sup>		S.O.	S.O.	33,0
Prix moyen pondéré par action <sup>2)</sup>		S.O.	S.O.	35,28 \$
Montant des rachats		S.O.	S.O.	1 164 \$
<b>Total pour l'exercice</b>				
Nombre d'actions ordinaires <sup>1)</sup>		27,6	33,8	39,8
Prix moyen pondéré par action <sup>2)</sup>		50,65 \$	41,36 \$	35,67 \$
Montant des rachats		1 400 \$	1 400 \$	1 420 \$

1) Inclut les actions ordinaires rachetées aux premiers et quatrièmes trimestres de 2013, 2012 et 2011 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 3 février 2014, la Compagnie avait 829,9 millions d'actions ordinaires et 7,7 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 a ajouté 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 reclassés 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 1<sup>er</sup> janvier 2013 et présente l'information requise à la Note 18, Autre perte globale cumulée, des États financiers consolidés 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 1<sup>er</sup> janvier 2011. Cependant, le *National Instrument 52-107* émis par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario permet aux émetteurs inscrits auprès de la SEC, tels qu'ils sont définis par cet organisme, comme le CN, de déposer auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada des états financiers établis selon les PCGR aux États-Unis. Par conséquent, la Compagnie a décidé de ne pas dresser son information financière selon les IFRS et continue de la présenter conformément aux PCGR aux États-Unis. La SEC évalue actuellement les conséquences de l'intégration des IFRS dans le système de

présentation de l'information financière aux États-Unis. Si la SEC décide de procéder à la convergence avec les IFRS, la Compagnie convertira la présentation de son information financière selon les IFRS en fonction des exigences.

### Conventions comptables critiques

L'établissement des états financiers selon les principes comptables généralement reconnus exige de la part de la direction certaines estimations et hypothèses qui influent sur les produits et les charges inscrits pour la période considérée, sur les montants constatés des actifs et des passifs, ainsi que sur l'information à fournir concernant les actifs et passifs éventuels à la date des états financiers. La direction révis ses estimations de façon continue en fonction de l'information alors disponible. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Les politiques de la Compagnie relatives aux blessures corporelles et autres réclamations, aux questions environnementales, à l'amortissement, aux régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite et aux impôts sur les bénéfices sont celles qui nécessitent des jugements et des estimations plus importants de la part de la direction dans l'établissement des états financiers consolidés de la Compagnie et, par conséquent, sont considérées critiques. L'information suivante devrait être lue conjointement avec les États financiers consolidés annuels de 2013 de la compagnie et les Notes afférentes.

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

### Blessures corporelles et autres réclamations

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

#### 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 révis régulièrement, selon une approche au cas par cas, lorsque la perte prévue est probable et peut raisonnablement être estimée selon l'information alors disponible.

En 2013, la Compagnie a inscrit une augmentation de 1 M\$ de sa provision à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations au Canada à la suite d'une étude actuarielle exhaustive des réclamations relatives à des blessures subies par des membres du personnel et de diverses autres réclamations en justice.

Aux 31 décembre 2013, 2012 et 2011, la provision de la Compagnie à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations au Canada s'établissait comme suit :

<i>En millions</i>	2013	2012	2011
Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	209 \$	199 \$	200 \$
Cours et autres	38	55	31
Paiements	(37)	(45)	(32)
<b>Solde au 31 décembre</b>	<b>210 \$</b>	<b>209 \$</b>	<b>199 \$</b>
<i>Tranche à court terme – Solde au 31 décembre</i>	<b>31 \$</b>	<b>39 \$</b>	<b>39 \$</b>

Les hypothèses utilisées pour estimer les coûts ultimes des réclamations relatives à des blessures subies par des membres du personnel canadiens comprennent, entre autres facteurs, le taux d'actualisation, le taux d'inflation, les augmentations de salaire et les coûts de soins de santé. La Compagnie révis périodiquement ses hypothèses afin de tenir compte de l'information courante disponible. Au cours des trois dernières années, la Compagnie n'a apporté aucune modification importante à ces hypothèses. La modification d'une de ces

hypothèses pourrait avoir des répercussions importantes sur le montant porté au poste Risques divers et autres dans les résultats d'exploitation de la Compagnie.

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

#### États-Unis

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

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

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

En 2013, aux États-Unis, la Compagnie a inscrit une réduction de 11 M\$ de sa provision à l'égard des réclamations pour blessures corporelles et des autres réclamations attribuables à des maladies non professionnelles, des réclamations de tiers et des réclamations relatives à des maladies professionnelles à la suite de l'étude actuarielle externe de 2013. Au cours des derniers exercices, les études actuarielles externes ont appuyé une augmentation nette de 1 M\$ et une réduction nette de 6 M\$ en 2012 et 2011, respectivement, au titre de la provision de la Compagnie à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations aux États-Unis. Les variations des exercices précédents ont été principalement attribuables à la modification des estimations de la Compagnie à l'égard des réclamations non revendiquées et des coûts associés aux réclamations revendiquées grâce à l'application de sa stratégie continue de réduction de la fréquence et de la gravité des réclamations, au moyen de mesures de prévention et de limitation des blessures, de limitation des réclamations et de réduction des paiements relatifs aux réclamations existantes.

Aux 31 décembre 2013, 2012 et 2011, la provision de la Compagnie à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations aux États-Unis s'établissait comme suit :

<i>En millions</i>	2013	2012	2011
Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	105 \$	111 \$	146 \$
Cours et autres	25	28	30
Paiements	(24)	(34)	(65)
<b>Solde au 31 décembre</b>	<b>106 \$</b>	<b>105 \$</b>	<b>111 \$</b>
<b>Tranche à court terme – Solde au 31 décembre</b>	<b>14 \$</b>	<b>43 \$</b>	<b>45 \$</b>

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

## Questions environnementales

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

La Compagnie a identifié environ 280 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 estimés avec suffisamment de précision. La Compagnie estime les coûts associés à un site particulier en utilisant des scénarios de coûts établis par des consultants externes selon l'étendue de la contamination et les coûts prévus des mesures correctives. Si plusieurs parties sont concernées, la Compagnie provisionne la quote-part du passif qui lui est assignable en tenant compte de sa responsabilité présumée ainsi que du nombre de tiers potentiellement responsables et de leur capacité à payer leurs quotes-parts respectives du passif. Les estimations initiales sont redressées à mesure que de nouvelles informations 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.

Aux 31 décembre 2013, 2012 et 2011, la provision de la Compagnie à l'égard de sites environnementaux particuliers s'établissait comme suit :

<i>En millions</i>	2013	2012	2011
Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	123 \$	152 \$	150 \$
Cours et autres	14	(5)	17
Paiements	(18)	(24)	(15)
<b>Solde au 31 décembre</b>	<b>119 \$</b>	<b>123 \$</b>	<b>152 \$</b>
<b>Tranche à court terme – Solde au 31 décembre</b>	<b>41 \$</b>	<b>31 \$</b>	<b>63 \$</b>

La Compagnie prévoit que la majorité du passif au 31 décembre 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, puisque la Compagnie a provisionné pour la majorité des sites identifiés sur la base des hypothèses les plus probables.

### 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.

#### *Événements futurs*

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

#### *Conformité réglementaire*

La Compagnie peut engager d'importantes dépenses en immobilisations et d'exploitation pour se conformer aux exigences législatives sur l'environnement et aux exigences de décontamination relatives à ses activités ferroviaires et découlant de la possession, de l'exploitation ou du contrôle de biens immobiliers, tant aujourd'hui que par le passé. Les dépenses environnementales liées aux activités courantes sont passées en charges, sauf si elles ont trait à des améliorations aux immobilisations. Les dépenses qui découlent d'une situation existante causée par des activités antérieures et qui ne sont pas susceptibles d'apporter une contribution aux activités courantes ou futures sont passées en charges. Les charges d'exploitation au titre des questions environnementales se sont élevées à 18 M\$ en 2013, à 16 M\$ en 2012 et à 4 M\$ en 2011. Pour 2014, la Compagnie s'attend à ce que les charges d'exploitation au titre des questions environnementales soient du même ordre que celles de 2013. De plus, compte tenu des résultats de ses programmes d'exploitation et d'entretien ainsi que d'audits environnementaux en cours et d'autres facteurs, la Compagnie planifie des améliorations d'immobilisations spécifiques annuellement. Certaines de ces améliorations visent à assurer la conformité des installations, telles que les postes de ravitaillement en carburant et les systèmes de traitement des eaux usées et de ruissellement, par rapport aux normes environnementales, et comprennent de nouvelles constructions et la modernisation de systèmes et (ou) de processus existants. Les autres dépenses en immobilisations ont trait à l'évaluation et la restauration de certaines immobilisations dépréciées. Les dépenses en immobilisations de la Compagnie pour des questions environnementales se sont élevées à 10 M\$ en 2013, à 13 M\$ en 2012 et à 11 M\$ en 2011. Pour 2014, la Compagnie s'attend à ce que les dépenses en immobilisations relatives à des questions environnementales soient du même ordre que celles de 2013.

#### **Amortissement**

Les immobilisations sont comptabilisées au coût moins l'amortissement cumulé qui comprend la réduction de valeur des actifs dépréciés. Le coût des immobilisations, y compris celles acquises en vertu de contrats de location-acquisition, déduction faite de la réduction de valeur des actifs dépréciés, est amorti selon la méthode linéaire, sur la durée estimative de leur vie utile qui est mesurée en années, à l'exception de celle des rails, qui est mesurée en millions de tonnes brutes par mille. La Compagnie utilise la méthode d'amortissement par classes homogènes selon laquelle un taux combiné d'amortissement unique est appliqué à l'investissement brut dans une classe d'actifs similaires,



en dépit de petites différences dans la durée de vie utile ou la valeur de récupération des unités d'immobilisation individuelles au sein d'une même classe d'actifs. La Compagnie utilise approximativement 40 différentes classes d'actifs amortissables.

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

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

Une modification de la durée de vie utile restante d'une catégorie d'actif, ou de sa valeur nette de récupération, fera varier le taux d'amortissement utilisé pour amortir la catégorie d'actif et par conséquent, aura des répercussions sur la charge d'amortissement déclarée dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. Une variation de un an de la durée de vie utile de l'ensemble des immobilisations de la Compagnie se traduirait par une variation d'environ 26 M\$ de la charge d'amortissement pour l'exercice.

Les études sur l'amortissement permettent de s'assurer que les hypothèses utilisées pour estimer les durées de vie utile des catégories d'actif sont toujours valables, et si ce n'est pas le cas, elles servent de fondement pour l'établissement des nouveaux taux d'amortissement à appliquer de façon prospective. Au 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 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. L'étude sur l'amortissement des immobilisations liées à la voie et au chemin de roulement aux États-Unis qui a pris fin au quatrième trimestre de 2013 a entraîné une hausse annualisée d'environ 30 M\$ de la charge d'amortissement.

En 2013, la Compagnie a enregistré une charge d'amortissement totale de 979 M\$ (923 M\$ en 2012 et 883 M\$ en 2011). Au 31 décembre 2013, les immobilisations de la Compagnie s'élevaient à 26 227 M\$, déduction faite de l'amortissement cumulé de 10 579 M\$ (24 541 M\$ en 2012, déduction faite de l'amortissement cumulé de 10 181 M\$). D'autres informations sont présentées à la Note 4, Immobilisations, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2013 de la Compagnie.

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

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

La date de mesure des régimes de la Compagnie est le 31 décembre. Le tableau qui suit montre l'actif et le passif relatifs aux régimes de retraite et le passif relatif aux avantages complémentaires de retraite de la Compagnie aux 31 décembre 2013 et 2012 :

<i>En millions</i>	<i>31 décembre</i>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Actif relatif aux régimes de retraite		1 662 \$	- \$
Passif relatif aux régimes de retraite		303 \$	524 \$
Passif relatif aux avantages complémentaires de retraite		256 \$	277 \$

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

### *Calcul du coût (produit) net des prestations*

La Compagnie comptabilise le coût net des prestations découlant des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite conformément aux exigences de la norme FASB ASC 715, *Compensation – Retirement Benefits*. Selon cette norme, des hypothèses sont formulées relativement à l'évaluation des obligations au titre des prestations et au rendement de l'actif des régimes. Aux fins du calcul du

coût net des prestations, la norme permet la constatation graduelle de l'évolution des obligations découlant des prestations et du rendement des fonds sur la durée moyenne estimative du reste de la carrière active du groupe de salariés participant aux régimes.

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

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2013, 2012 et 2011, le coût (produit) net consolidé des prestations en vertu des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite s'établissait comme suit :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Coût (produit) net des prestations afférent aux régimes de retraite		<b>90 \$</b>	<b>(9) \$</b>	<b>(80) \$</b>
Coût net des prestations afférent aux régimes d'avantages complémentaires de retraite		<b>14 \$</b>	<b>14 \$</b>	<b>19 \$</b>

Aux 31 décembre 2013 et 2012, l'obligation au titre des prestations de retraite projetées et l'obligation au titre des avantages complémentaires de retraite constitués s'établissaient comme suit :

<i>En millions</i>	<i>31 décembre</i>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Obligation au titre des prestations de retraite projetées		<b>15 510 \$</b>	<b>16 335 \$</b>
Obligation au titre des avantages complémentaires de retraite constitués		<b>256 \$</b>	<b>277 \$</b>

#### *Hypothèse de taux d'actualisation*

L'hypothèse de taux d'actualisation de la Compagnie, qui est formulée une fois par année, à la fin de l'exercice, est utilisée pour déterminer l'obligation au titre des prestations projetées à la fin de l'exercice et le coût net des prestations de l'exercice suivant. Le taux d'actualisation est utilisé pour mesurer la somme unique qui, si elle était investie à la date de mesure dans un portefeuille de titres de créance de grande qualité à notation AA ou supérieure, produirait les flux de trésorerie nécessaires pour payer les prestations de retraite au moment où elles sont dues. Le taux d'actualisation est déterminé par la direction en collaboration avec des actuaires indépendants. Les prestations futures prévues au titre des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite canadiens sont actualisées à chaque date de mesure au moyen de taux au comptant établis en fonction d'une courbe dérivée des rendements d'obligations de sociétés à notation AA. La courbe dérivée est fondée sur les taux observés des obligations de sociétés à notation AA échéant à court terme, et la courbe projetée de titres de sociétés à notation AA échéant à plus long terme en fonction des écarts entre les obligations observées d'entreprises à notation AA et les obligations observées des provinces à notation AA. La courbe dérivée devrait produire des flux de trésorerie correspondant aux prestations futures estimées en vertu des régimes à mesure que le taux de l'obligation pour chaque année d'échéance est appliqué aux prestations correspondantes prévues pour cette année en vertu des régimes. La Compagnie a estimé, en se fondant sur le rendement des obligations au 31 décembre 2013, qu'un taux d'actualisation de 4,73 % (4,15 % au 31 décembre 2012) était approprié pour correspondre à la durée moyenne d'environ 11 ans des prestations futures estimées. L'estimation courante de la durée moyenne prévue du reste de la carrière active du groupe de salariés visés par les régimes est d'environ 11 ans.

La Compagnie amortit les gains et les pertes actuariels nets sur la durée moyenne prévue du reste de la carrière active du groupe de salariés participant aux régimes, uniquement dans la mesure où ils sont supérieurs au seuil du couloir des régimes. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013, la Compagnie a amorti au coût net des prestations une perte actuarielle nette de 227 M\$ relativement aux pertes actuarielles cumulées de ses régimes de retraite. La Compagnie a aussi inscrit des pertes actuarielles de 5 M\$ relativement à des règlements dans ses divers régimes de retraite et constaté un gain actuariel net de 1 517 M\$ à l'égard de ses régimes de retraite, ce qui a ramené la perte actuarielle nette comptabilisée au poste Autre perte globale cumulée à 1 515 M\$ (3 264 M\$ en 2012). La diminution de la perte actuarielle nette est due pour l'essentiel à l'écart positif entre les résultats et les prévisions à l'égard du passif qui a résulté de l'augmentation

du taux d'actualisation, de 4,15 % à 4,73 %, ainsi que de la différence entre le rendement réel et prévu sur l'actif des régimes pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013, une diminution de 0,25 % du taux d'actualisation de 4,73 % utilisé pour calculer l'obligation au titre des prestations projetées aurait fait baisser la capitalisation des régimes de retraite d'environ 440 M\$ et augmenter le coût net des prestations de 2014 d'environ 35 M\$. Une augmentation de 0,25 % du taux d'actualisation aurait fait augmenter la capitalisation des régimes de retraite d'environ 425 M\$ et diminuer le coût net des prestations de 2014 d'environ 35 M\$.

#### *Hypothèse relative au taux de rendement à long terme prévu*

Pour élaborer son hypothèse relative au taux de rendement à long terme prévu utilisé pour calculer le coût net des prestations applicable à la valeur axée sur la valeur marchande de l'actif, la Compagnie tient compte de multiples facteurs. Le taux de rendement à long terme prévu est déterminé en fonction de la performance future prévue pour chaque catégorie d'actif et est pondéré en fonction de la composition actuelle du portefeuille d'actifs. Sont pris en compte la performance historique, le rendement supérieur découlant d'une gestion active du portefeuille, ainsi que les répartitions actuelles et futures prévues des actifs, le développement économique, les taux d'inflation et les dépenses administratives. La Compagnie détermine le taux en se fondant sur ces facteurs. Pour 2013, la Compagnie a appliqué un taux de rendement à long terme hypothétique de 7 % sur la valeur axée sur la valeur marchande de l'actif des régimes pour calculer le coût net des prestations. Pour 2014, la Compagnie maintiendra son hypothèse relative au taux de rendement à long terme prévu sur l'actif à 7 % afin de tenir compte des prévisions actuelles de la direction à l'égard du rendement à long terme des placements. La Compagnie a choisi d'utiliser une valeur axée sur la valeur marchande des actifs, selon laquelle les gains et les pertes réalisés et non réalisés et l'appréciation et la dépréciation de la valeur des investissements sont comptabilisés sur une période de cinq ans, alors que le produit des investissements est comptabilisé immédiatement. Si la Compagnie avait décidé d'utiliser la valeur marchande de l'actif qui, pour le Régime de retraite du CN au 31 décembre 2013, était supérieure de 1 340 M\$ à la valeur axée sur la valeur marchande de l'actif, le coût net projeté des prestations pour 2014 aurait diminué d'environ 90 M\$.

L'actif des divers régimes de la Compagnie est détenu dans des caisses fiduciaires de retraite distinctes qui sont diversifiées selon la catégorie d'actif, le pays et les stratégies de placement. Chaque année, le Conseil d'administration du CN examine et confirme ou modifie l'Énoncé des politiques et procédures d'investissement (EPPI), qui comprend la composition à long terme de l'actif et les indices de référence connexes (la Politique). La Politique est fondée sur une perspective à long terme de l'économie mondiale, sur la dynamique des obligations au titre des prestations, sur les prévisions de rendement des marchés pour chaque catégorie d'actif et sur l'état actuel des marchés des capitaux. La cible de composition à long terme de l'actif en 2013 est la suivante : encaisse et placements à court terme : 3 %; obligations et investissements hypothécaires : 37 %; actions : 45 %; biens immobiliers : 4 %; investissements pétroliers et gaziers : 7 %; investissements d'infrastructure : 4 %.

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

Le Comité doit approuver tous les placements importants dans des titres non liquides. L'EPPI permet l'utilisation d'instruments financiers dérivés pour réaliser des stratégies ou couvrir ou atténuer des risques existants ou anticipés. Il interdit par ailleurs les placements dans des titres de la Compagnie ou de ses filiales. Au cours de la période de dix ans terminée le 31 décembre 2013, le Régime de retraite du CN a obtenu un taux de rendement annuel moyen de 7,56 %.

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

Taux de rendement	2013	2012	2011	2010	2009
Réels	11,2 %	7,7 %	0,3 %	8,7 %	10,8 %
Axés sur la valeur marchande	7,3 %	2,3 %	3,0 %	4,8 %	6,5 %
Prévus	7,00 %	7,25 %	7,50 %	7,75 %	7,75 %

L'hypothèse de taux de rendement sur l'actif des régimes à long terme de la Compagnie reflète les prévisions de la direction à l'égard du rendement à long terme des investissements. L'impact d'une variation de 1 % de ce taux de rendement entraînerait un changement du coût net des prestations d'environ 85 M\$. L'hypothèse de la direction à l'égard du taux de rendement à long terme prévu peut comporter des risques et des incertitudes de sorte que le taux de rendement réel pourrait différer de façon importante de l'hypothèse de la direction. Il n'y a aucune certitude que l'actif des régimes pourra rapporter le taux de rendement à long terme prévu sur l'actif des régimes.

#### *Coût net des prestations afférent aux régimes de retraite en 2014*

En 2014, la Compagnie prévoit que le coût net des prestations sera d'environ 10 M\$ pour tous ses régimes de retraite à prestations déterminées. L'écart favorable par rapport à 2013 s'explique avant tout par une diminution de l'amortissement des pertes actuarielles découlant de l'augmentation de 4,15 % à 4,73 % du taux d'actualisation utilisé, neutralisée en partie par la hausse des intérêts débiteurs.

#### *Pondération des actifs du régime*

Selon la juste valeur des actifs détenus au 31 décembre 2013, à l'exclusion de l'exposition à un risque économique des instruments dérivés, l'actif des divers régimes de la Compagnie est composé à 5 % d'encaisse et de placements à court terme, à 25 % d'obligations et d'investissements hypothécaires, à 41 % d'actions, à 2 % de biens immobiliers, à 8 % d'investissements pétroliers et gaziers, à 5 % d'investissements d'infrastructure, à 10 % de titres à rendement absolu et à 4 % de titres pondérés en fonction du risque. Voir la Note 11, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2013 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements sur les paramètres de mesure de la juste valeur de ces actifs.

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

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

Le taux d'augmentation de la rémunération est déterminé par la Compagnie en se fondant sur ses plans à long terme au titre de telles augmentations. Pour 2013, la Compagnie a utilisé un taux d'augmentation de la rémunération de 3,00 % pour déterminer les obligations au titre des prestations projetées et le coût net des prestations.

Dans le cas des avantages complémentaires de retraite, la Compagnie tient compte de données externes et de ses propres tendances antérieures en matière de coûts de soins de santé pour déterminer les taux tendanciel des coûts de soins de santé. Aux fins de mesure, le taux tendanciel projeté des coûts de soins de santé au titre des médicaments sur ordonnance a été estimé à 8 % pour 2013, et il est présumé que ce taux diminuera graduellement jusqu'à 4,5 % en 2028 et qu'il se maintiendra à ce niveau par la suite.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013, une variation de un point de pourcentage du taux d'augmentation de la rémunération ou du taux tendanciel des coûts de soins de santé n'aurait pas un effet important sur le coût net des prestations pour les régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite de la Compagnie.

#### *Capitalisation des régimes de retraite*

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

Les dernières évaluations actuarielles de la Compagnie à des fins de capitalisation effectuées en date du 31 décembre 2012 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. Les prochaines évaluations actuarielles de la Compagnie exigées en date du 31 décembre 2013 seront effectuées en 2014. Ces évaluations actuarielles devraient indiquer un excédent de capitalisation d'environ 1,7 G\$ sur une base de continuité, tandis que l'on s'attend à ce qu'elles indiquent un déficit de capitalisation d'environ 1,7 G\$ sur une base de solvabilité en raison du niveau des taux d'intérêt applicables à leurs dates de mesure respectives. La législation fédérale sur les pensions exige que les déficits de capitalisation, tels que calculés en vertu de la réglementation actuelle en matière de retraite, soient payés sur un certain nombre d'années. Des évaluations actuarielles doivent aussi être effectuées tous les ans pour les régimes de retraite de la Compagnie aux États-Unis.

En 2013, en prévision des exigences de capitalisation futures, la Compagnie a versé des cotisations volontaires de 100 M\$ en sus des cotisations exigées, dans le but de solidifier la situation financière de son régime de retraite principal, le Régime de retraite du CN. Ces cotisations volontaires peuvent être considérées comme un paiement anticipé relativement aux exigences de paiements spéciaux de solvabilité futurs. Au 31 décembre 2013, la Compagnie disposait d'un montant de 470 M\$ en paiements anticipés qui restent disponibles afin de compenser les paiements de solvabilité futurs requis. La Compagnie prévoit utiliser environ 335 M\$ de ces paiements anticipés en tant que paiements de solvabilité requis en 2014. Par conséquent, les cotisations en espèces de la Compagnie pour l'exercice 2014 devraient

être d'environ 130 M\$ à l'égard de tous les régimes de retraite de la Compagnie. La Compagnie estime que les flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation et ses autres sources de financement seront suffisants pour répondre à ses obligations de capitalisation en 2014.

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

#### Information divulguée pour chaque régime de retraite important

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

<i>En millions</i>	<i>31 décembre 2013</i>	Régime de retraite du CN	Régime de retraite du BC Rail Ltd	Régimes aux États-Unis et autres régimes	Total
<b>Actif des régimes par catégorie</b>					
Encaisse et titres à court terme		852 \$	31 \$	14 \$	897 \$
Obligations		3 834	163	88	4 085
Investissements hypothécaires		160	5	1	166
Actions		6 566	212	110	6 888
Biens immobiliers		288	10	1	299
Investissements pétroliers et gaziers		1 329	46	5	1 380
Investissements d'infrastructure		758	27	3	788
Titres à rendement absolu		1 638	53	7	1 698
Titres pondérés en fonction du risque		586	19	2	607
Autres <sup>1)</sup>		48	2	11	61
<b>Total – Actifs des régimes</b>		<b>16 059 \$</b>	<b>568 \$</b>	<b>242 \$</b>	<b>16 869 \$</b>
<b>Obligations projetées découlant des régimes à la fin de l'exercice</b>		<b>14 458 \$</b>	<b>513 \$</b>	<b>539 \$</b>	<b>15 510 \$</b>
<b>Cotisations de l'employeur en 2013</b>		<b>197 \$</b>	<b>1 \$</b>	<b>28 \$</b>	<b>226 \$</b>
<b>Cotisations des employés en 2013</b>		<b>56 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>	<b>56 \$</b>

<sup>1)</sup> Les actifs de la catégorie Autres sont constitués principalement d'actifs d'exploitation de 85 M\$ (94 M\$ en 2012) et de passifs d'exploitation de 24 M\$ (93 M\$ en 2012) nécessaires pour l'administration des actifs des caisses fiduciaires et des activités de prestations et de capitalisation des régimes.

D'autres informations sont présentées à la Note 11, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2013 de la Compagnie.

#### Impôts sur les bénéfices

La Compagnie utilise la méthode de l'actif et du passif d'impôts reportés pour comptabiliser les impôts sur les bénéfices. Selon cette méthode, tout changement survenu dans le montant net des impôts reportés débiteurs ou créditeurs est inclus dans le calcul du poste Bénéfice net ou du poste Autre bénéfice (perte) global(e). Les impôts reportés débiteurs et créditeurs sont déterminés en fonction des taux d'impôts sur les bénéfices adoptés qu'on s'attend à appliquer au revenu imposable au cours des exercices durant lesquels on prévoit recouvrer ou régler les écarts temporaires. Par conséquent, une projection du bénéfice imposable est nécessaire pour ces exercices, de même qu'une hypothèse quant à la période de recouvrement ou de règlement des écarts temporaires. La projection du bénéfice imposable futur est fondée sur la meilleure estimation de la direction et peut différer du bénéfice imposable réel. Sur une base annuelle, la Compagnie évalue la nécessité d'établir une provision pour moins-value relative à ses impôts reportés débiteurs et, si elle juge qu'il est plus probable qu'improbable que ses impôts reportés débiteurs ne seront pas matérialisés, une provision pour moins-value est inscrite. La matérialisation ultime des impôts reportés débiteurs dépend de la génération de revenus imposables futurs au cours des périodes durant lesquelles ces écarts temporaires sont déductibles. La direction tient compte des renversements prévus des impôts reportés créditeurs, y compris de l'existence de périodes permettant de reporter en arrière ou en avant, des revenus imposables futurs projetés et des stratégies de planification fiscale pour effectuer cette évaluation. Au 31 décembre 2013, pour que la totalité des impôts reportés débiteurs se matérialisent entièrement, la Compagnie devra générer des revenus imposables futurs d'environ 1,6 G\$ et, étant donné le niveau historique de ses revenus imposables et les projections de revenus imposables futurs au cours des périodes durant lesquelles les impôts reportés

débiteurs seront déductibles, la direction est d'avis qu'il est plus probable qu'improbable que la Compagnie réalisera les avantages liés à ces écarts déductibles. La direction a évalué l'incidence de la conjoncture économique actuelle et en est venue à la conclusion qu'elle n'aura pas d'effet important sur ses hypothèses de matérialisation des impôts reportés débiteurs.

De plus, les règles et les règlements fiscaux canadiens, ou nationaux, ainsi que ceux en vigueur dans des ressorts territoriaux étrangers, sont assujettis à l'interprétation et nécessitent le jugement de la Compagnie, lesquels peuvent être contestés par les autorités fiscales à la suite de leur vérification des déclarations fiscales produites. Les avantages fiscaux sont constatés lorsqu'il est plus probable qu'improbable que les autorités fiscales maintiendront la position fiscale telle qu'elle a été présentée. Au 31 décembre 2013, le montant total des avantages fiscaux non constatés bruts s'est établi à 30 M\$, avant la prise en compte des conventions fiscales et autres accords intervenus entre les autorités fiscales. Au 31 décembre 2013, le montant des avantages fiscaux non constatés nets s'élevait à 25 M\$. S'ils étaient constatés, tous les avantages fiscaux non constatés nets au 31 décembre 2013 auraient une incidence sur le taux d'imposition effectif. La Compagnie estime qu'il est raisonnablement possible qu'un montant d'environ 8 M\$ des avantages fiscaux non constatés nets au 31 décembre 2013, lié à diverses questions fiscales fédérales, étatiques et provinciales, chacune étant négligeable, pourrait être constaté au cours des douze prochains mois, par suite de règlements et de l'expiration de la prescription applicable. Au Canada, les déclarations de revenus fédérales et provinciales produites par la Compagnie pour les exercices 2007 à 2012 peuvent encore faire l'objet d'un examen de la part des autorités fiscales. Un examen des déclarations de revenus fédérales produites par la Compagnie pour l'exercice 2009 est présentement en cours et devrait être complété en 2014. Les examens des positions fiscales précises adoptées dans les déclarations de revenus fédérales et provinciales pour les exercices 2007 et 2008 sont présentement en cours et devraient aussi être complétés en 2014. Aux États-Unis, les déclarations de revenus fédérales produites pour l'exercice 2007 et les exercices 2009 à 2012 ainsi que les déclarations de revenus étatiques produites pour les exercices 2009 à 2012 peuvent encore faire l'objet d'un examen de la part des autorités fiscales. Un examen des déclarations de revenus fédérales produites pour les exercices 2007 et 2009 à 2011 est présentement en cours. Des examens de certaines déclarations de revenus étatiques sont présentement effectués par des autorités fiscales étatiques. La Compagnie ne prévoit pas que les résolutions définitives de ces questions auront des répercussions importantes sur ses résultats d'exploitation ou sa situation financière.

Les impôts reportés débiteurs de la Compagnie sont principalement composés d'écarts temporaires liés au passif relatif aux régimes de retraite, aux provisions au titre des blessures corporelles et autres réserves, au passif relatif aux avantages complémentaires de retraite, de même que de pertes d'exploitation nettes et de crédits d'impôt reportés en avant. La majorité des paiements en vertu de ces provisions seront effectués au cours des cinq prochaines années. Les impôts reportés créditeurs de la Compagnie sont principalement composés d'écarts temporaires liés aux immobilisations. Il est prévu que les écarts temporaires se résorberont à des taux d'imposition futurs qui pourraient changer à cause de modifications apportées au budget fiscal et (ou) à la législation relative aux impôts sur les bénéfiques. Par conséquent, un changement relatif au moment et (ou) au taux d'imposition auxquels les écarts se résorberont pourrait avoir une incidence importante sur la charge d'impôts reportés, telle que constatée dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. Une variation de un point de pourcentage du taux d'imposition effectif déclaré de la Compagnie aurait eu pour effet de modifier la charge d'impôts sur les bénéfiques de 36 M\$ en 2013.

Les gouvernements fédéraux, provinciaux et étatiques adoptent occasionnellement de nouveaux taux d'impôts sur les sociétés, et il en résulte une diminution ou une augmentation des impôts sur les bénéfiques créditeurs. De nouveaux taux d'imposition ont été adoptés lors des exercices 2013 et 2012, et ces adoptions ont donné lieu à des charges d'impôts respectives de 24 M\$ et de 35 M\$ et des rajustements correspondants ont été effectués à l'égard des impôts reportés créditeurs nets de la Compagnie.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013, la Compagnie a inscrit une charge totale d'impôts sur les bénéfiques de 977 M\$, dont une tranche de 331 M\$ constituait une charge d'impôts reportés et comprenait un recouvrement net d'impôts sur les bénéfiques de 7 M\$ composé d'un recouvrement d'impôts de 15 M\$ découlant de la constatation de pertes d'impôts étatiques sur les bénéfiques aux États-Unis et d'un recouvrement d'impôts de 16 M\$ découlant d'une révision de la répartition des impôts étatiques sur les bénéfiques aux États-Unis, neutralisés en partie par des charges d'impôts sur les bénéfiques combinées de 24 M\$ découlant de l'augmentation de taux provinciaux d'impôts sur les sociétés. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2012, la Compagnie a inscrit une charge totale d'impôts sur les bénéfiques de 978 M\$, dont une tranche de 451 M\$ constituait une charge d'impôts reportés et comprenait une charge nette d'impôts sur les bénéfiques de 28 M\$, composée d'une charge d'impôts de 35 M\$ découlant de l'augmentation de taux provinciaux d'impôts sur les sociétés, compensée en partie par un recouvrement d'impôts de 7 M\$ découlant de la restructuration du capital d'un investissement à l'étranger. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2011, la Compagnie a inscrit une charge totale d'impôts sur les bénéfiques de 899 M\$, dont une tranche de 531 M\$ constituait des impôts reportés et comprenait une charge nette d'impôts de 40 M\$ découlant de l'adoption de taux d'impôts étatiques sur les sociétés révisés et d'autres révisions législatives en matière d'impôt étatique, compensée en partie par un recouvrement d'impôts de 11 M\$ lié à l'attribution de certains coûts du carburant à la consommation de carburant de diverses filiales en propriété exclusive au cours de périodes antérieures. Les impôts reportés créditeurs nets de la Compagnie se sont établis à 6 463 M\$ au 31 décembre 2013 (5 512 M\$ au 31 décembre 2012). D'autres informations sont présentées à la Note 13, Impôts sur les bénéfiques, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2013 de la Compagnie.

## Risques commerciaux

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

### Concurrence

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

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

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

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 de la fois des activités courantes et antérieures. Ainsi, la Compagnie engage, de façon continue, d'importantes dépenses en immobilisations et d'exploitation pour se conformer aux exigences législatives sur l'environnement et aux exigences de décontamination relatives à ses activités ferroviaires et découlant de la possession, de l'exploitation ou du contrôle de biens immobiliers, tant aujourd'hui que par le passé.

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

Dans le cadre de l'exploitation ferroviaire et des activités de transport connexes, il arrive qu'il se produise des déraillements ou d'autres accidents, y compris des déversements et des émissions de matières dangereuses, susceptibles de causer des préjudices à la santé de personnes ou des dommages environnementaux. De plus, la Compagnie est également exposée à un risque de responsabilité potentiellement catastrophique, auquel doit faire face le secteur ferroviaire en général, relatif au transport de matières toxiques par inhalation, comme le chlore et le gaz ammoniac, ou d'autres marchandises dangereuses comme le pétrole brut et le propane, qui sont des marchandises que la Compagnie peut être tenue de transporter 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, à des maladies professionnelles et à des dommages matériels encourus par des membres du personnel et des tiers, découlant de préjudices subis par des personnes ou de dommages matériels censément causés, notamment, par des déraillements ou d'autres accidents. La Compagnie maintient des provisions relativement à ces risques qu'elle considère adéquates pour toutes les réclamations engagées ou en cours et a contracté des assurances couvrant les sinistres qui dépassent des montants prédéterminés. On ne peut prédire avec certitude l'issue définitive des poursuites engagées et en cours au 31 décembre 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 31 décembre 2013, l'effectif de la Compagnie au Canada se chiffrait à 16 507 employés, dont 12 337 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 30 octobre 2013, le CN et la Conférence ferroviaire de Teamsters Canada (CFTC) ont conclu un accord de principe en vue du renouvellement des conventions collectives régissant quelque 3 000 chefs de train en service de ligne et membres d'équipes de manœuvre, qui ont expiré le 22 juillet 2013. Le 31 janvier 2014, le CN a annoncé que le CFTC a avisé la Compagnie que les membres n'avaient pas ratifiés l'accord de principe. Les discussions entre le CN et le CFTC vont reprendre pendant la semaine débutant le 3 février 2014.



Des litiges au sujet du renouvellement des conventions collectives pourraient donner lieu à des grèves, à des arrêts de travail, à des ralentissements de la production et à des pertes d'exploitation. Les conventions collectives futures ou la renégociation de conventions existantes pourraient faire monter les coûts de la main-d'œuvre et des avantages sociaux. Rien ne permet d'assurer que les conventions collectives de la Compagnie pourront être renouvelées et ratifiées sans grève ou lock-out, ou que la résolution de ces négociations collectives n'aura pas de répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation ou la situation financière de la Compagnie.

#### *Effectif aux États-Unis*

Au 31 décembre 2013, l'effectif de la Compagnie aux États-Unis se chiffrait à 7 214 employés, dont 5 725 étaient syndiqués.

En date du 3 février 2014, 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 la Pittsburgh and Conneaut Dock Company (PCD). Les ententes établies contiennent diverses dispositions de moratoires, allant de 2010 à 2018, 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 régleme aussi le revenu admissible maximal pour le transport des céréales, les frais relatifs aux services connexes et les différends relatifs au bruit. En outre, diverses opérations commerciales de la Compagnie doivent faire l'objet d'approbations réglementaires préalables et comportent les risques et les incertitudes connexes.

Le 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 pas 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.

Le 19 novembre 2013, l'Office des transports du Canada a entrepris une consultation relative à l'approche en vigueur pour déterminer le caractère adéquat de l'assurance responsabilité civile relative aux chemins de fer et il a sollicité des commentaires sur de possibles améliorations au cadre réglementaire actuel.

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.

Ces dernières années, le STB a entrepris des travaux dans un certain nombre de secteurs. 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 1<sup>er</sup> 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. Elles ont ensuite présenté leurs réponses aux commentaires le 30 mai 2013. On s'attend à ce que le STB tienne une audience au début de 2014 pour réexaminer ces questions. Le 18 juillet 2013, le STB a rendu une décision en vertu de laquelle il a relevé les plafonds d'indemnisation et apporté certains autres changements techniques relativement aux plaintes sur la tarification déposées en vertu de ses lignes directrices simplifiées en matière de tarifs. Le 12 décembre 2013, le STB a entrepris une procédure pour inviter les personnes intéressées à se prononcer sur les moyens de rendre son processus de traitement des plaintes sur la tarification accessible aux expéditeurs céréaliers et d'assurer une protection efficace contre les tarifs céréaliers déraisonnables. Le 20 décembre 2013, le STB a entrepris une procédure de réglementation en réponse à une requête pour que le modèle de l'actualisation des flux de trésorerie à périodes multiples, utilisé en partie pour déterminer le coût du capital de l'industrie, soit aboli et que seul le modèle de l'évaluation des actifs financiers soit utilisé.

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 CN et Amtrak ont entrepris un processus de médiation supervisé par le STB, qui a duré jusqu'au 4 octobre 2012, date à laquelle 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 a participé à une contestation, par le secteur ferroviaire, de la constitutionnalité des indicateurs et normes de rendement conjoints de la FRA et d'Amtrak. Le 2 juillet 2013, la Cour d'appel des États-Unis pour le circuit du district de Columbia (circuit de DC) a infirmé la décision de la Cour de district des États-Unis 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. Au vu de la décision de la Cour et à la suite d'une requête conjointe présentée par les parties, le STB a suspendu les procédures jusqu'au 31 juillet 2014, pour donner le temps nécessaire afin de régler définitivement la question de la constitutionnalité des indicateurs et normes, compte tenu de l'issue des autres appels. Le 11 octobre 2013, le circuit de DC a rejeté la requête que le gouvernement avait déposée pour qu'une audience soit tenue en formation plénière. Le gouvernement a jusqu'au 7 février 2014 pour demander une révision par la Cour suprême des États-Unis.

Le 30 juillet 2013, Amtrak a présenté une demande au STB pour que celui-ci établisse les conditions et les modalités d'indemnisation d'un nouveau contrat d'exploitation entre le CN et Amtrak pour remplacer celui qui devait expirer le 11 août 2013. Le 1<sup>er</sup> août 2013, le CN a accepté de laisser Amtrak utiliser ses installations aux conditions prévues dans le contrat expiré, en attendant que le STB rende une décision.

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'Elgin, Joliet and Eastern (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 72 M\$ (68 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 le STB impose une mesure d'atténuation supplémentaire qui aurait obligé le CN à financer en entier un ouvrage de franchissement devant être installé à un endroit situé le long de la ligne de l'EJ&E à Barrington. Le 26 décembre 2012, le village en a appelé de la décision du STB à la Cour d'appel des États-Unis pour le circuit de DC. Les plaidoiries ont été entendues le 15 novembre 2013 et une décision est attendue au début de 2014.

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. Le 17 septembre 2013, le projet de loi *Maritime Goods Movement Act* (projet de loi S. 1509) a été déposé et confié pour étude à un comité du Congrès. Le projet de loi propose le remplacement de la HMT par des frais de transport maritime de marchandises qui seraient imposés sur tout le fret destiné aux États-Unis indépendamment de son point d'entrée en Amérique du Nord. Ce projet de loi vise notamment à dissuader le recours au détournement du trafic destiné aux États-Unis vers les ports canadiens et mexicains.

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

#### Réglementation sur la sécurité – Canada

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 1<sup>er</sup> 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 (« déraillement de Lac-Mégantic »), 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 dans l'ensemble du secteur ferroviaire au Canada et d'aider à réduire le risque de mouvements accidentels des trains pouvant provoquer des accidents catastrophiques. Le CN a révisé ses politiques de sécurité relatives aux trains laissés sans surveillance et a rajusté ses pratiques en matière de sécurité afin de se conformer à l'arrêté de Transports Canada. Transports Canada a aussi émis un arrêté 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 20 novembre 2013, l'Association des chemins de fer du Canada a déposé, pour le compte du CN et de ses autres sociétés ferroviaires membres, des règles révisées comme l'exigeait cet arrêté. Le 26 décembre 2013, le ministre a émis un avis approuvant les nouvelles règles.

Le 20 novembre 2013, le ministère fédéral des Transports a émis, en vertu de la *Loi de 1992 sur le transport des marchandises dangereuses*, l'ordre préventif n°32 exigeant que les chemins de fer communiquent les données globales annuelles sur la nature et le volume des marchandises dangereuses transportées via les municipalités concernées aux agents désignés de la planification des mesures d'urgence de ces municipalités.

Le 23 janvier 2014, le Bureau de la sécurité des transports du Canada (BST) a communiqué à Transports Canada une série de recommandations visant à améliorer la sécurité du transport de pétrole brut par train. Les recommandations du BST demandent : 1) des normes plus rigoureuses pour les wagons-citernes de catégorie 111, 2) la planification et l'analyse des itinéraires, et 3) des plans d'intervention d'urgence.

En 2014, on s'attend à ce que Transports Canada mette la touche finale au nouveau règlement sur les passages à niveau. Ce règlement précisera les normes s'appliquant aux nouveaux passages à niveau et exigera l'amélioration des passages à niveau existants afin qu'ils correspondent aux normes de sécurité de base dans un délai de sept ans.

#### *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 intercity et de banlieue mettent en œuvre un système de CIT d'ici le 31 décembre 2015 sur les voies des lignes principales utilisées par les chemins de fer de service-passagers intercity et de banlieue 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 est conforme à la nouvelle loi, notamment en collaborant 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 pour le CN sont estimés à 335 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 sont conformes aux exigences de la loi.

En août 2012, la FRA a présenté au Congrès une mise à jour sur les progrès réalisés dans la mise en œuvre de la CIT, dans laquelle elle concluait que la plupart des transporteurs ne parviendraient pas à respecter l'échéance de mise en œuvre du 31 décembre 2015. En août 2013, une loi a été déposée au Sénat en vue de repousser de cinq ans la mise en œuvre de la CIT, soit à la fin de 2020; le même mois, le *Government Accountability Office* des États-Unis a publié un rapport recommandant au Congrès d'autoriser la FRA à repousser les échéances des transporteurs individuels, au cas par cas.

En mai 2013, la Federal Communication Commission (FCC) a suspendu ses processus habituels afin d'étudier l'impact que pourrait avoir sur les artefacts historiques et culturels des nations autochtones la construction, à l'échelle du secteur, des dizaines de milliers de tours de communication requises afin de recevoir le matériel radio utilisé pour la CIT, et l'incertitude quant aux changements, devant encore être déterminés, qui sont nécessaires afin de s'adapter à un tel volume, risque de repousser encore davantage l'échéance de la mise en œuvre de la CIT.

Après le déraillement de Lac-Mégantic en juillet 2013, la FRA a émis l'ordonnance d'urgence n° 28, avis n° 1, le 2 août 2013. Cette ordonnance exige des chemins de fer qu'ils prennent des mesures précises à l'égard des trains qui transportent des marchandises dangereuses déterminées et qui sont laissés sans surveillance, dont leur immobilisation. Le même jour, la FRA et la *Pipeline and Hazardous Materials Safety Administration* (PHMSA) ont émis l'avis de sécurité 2013-06, qui fait des recommandations aux chemins de fer sur des

questions comme les pratiques de dotation des équipes de train et les contrôles opérationnels permettant de vérifier si les employés se conforment aux règles sur l'immobilisation des trains, et des recommandations aux expéditeurs de pétrole brut devant être transporté par train. En outre, le secteur ferroviaire a pris des mesures de son propre chef pour renforcer la sécurité ferroviaire à la suite du déraillement et de l'incendie de Lac-Mégantic. En date du 5 août 2013, l'*Association of American Railroads (AAR)* a modifié les *Recommended Railroad Operating Practices for Transportation of Hazardous Materials* (Pratiques d'exploitation recommandées pour le transport de marchandises dangereuses par voie ferrée) (circulaire n° OT-55-N) du secteur en élargissant la définition de « train visé » (pour lequel l'exploitation commande des mesures de protection renforcées) pour y inclure tout train comportant un wagon-citerne chargé de matières toxiques en cas d'inhalation ou dangereuses à inhaler, d'ammoniac ou d'hydroxyde d'ammonium et tout train contenant au moins 20 citernes intermodales ou wagons chargés de matières dangereuses (y compris l'éthanol et le pétrole brut).

Le 12 août 2013, la FRA a mis sur pied le *Railroad Safety Advisory Committee (RSAC)* afin qu'il lui fournisse des conseils et des recommandations sur les questions liées à la sécurité ferroviaire. À la suite de l'émission de l'ordonnance d'urgence n° 28 par la FRA, le RSAC a accepté quatre nouvelles tâches qui portent sur la taille des équipes de train, les contrôles opérationnels pour l'arrimage des trains, l'arrimage proprement dit et les questions liées aux matières dangereuses. La FRA a demandé aux quatre groupes chargés de ces tâches de conclure leurs réunions d'ici avril 2014 et de présenter leurs recommandations à la FRA afin que l'ordonnance d'urgence n° 28 serve à l'élaboration d'un nouveau règlement. Le CN participe activement aux quatre tâches.

Le 6 septembre 2013, la PHMSA a publié un avis de projet de réglementation prévoyant des améliorations au règlement sur le transport ferroviaire de matières dangereuses par wagons-citernes. Le 14 novembre 2013, le CN appuyait le commentaire présenté par l'AAR à la PHMSA dans le cadre de ce processus, qui demandait instamment à la PHMSA d'exiger que tous les wagons-citernes utilisés pour le transport des liquides inflammables soient modernisés ou éliminés graduellement, et que les nouveaux wagons soient construits selon des normes plus strictes. Le commentaire de l'AAR portait notamment sur des améliorations précises aux normes de sécurité applicables aux wagons-citernes, améliorations qui devraient permettre de réduire considérablement le risque de fuites en cas d'accident, selon l'AAR.

Le 23 janvier 2014, le *National Transportation Safety Board (NTSB)* a présenté au *Department of Transportation* des États-Unis une série de recommandations visant à contrer les risques de sécurité liés au transport ferroviaire du pétrole brut. Les recommandations du NTSB complètent celles qui ont été publiées par le BST et qui prévoient des mesures précises, notamment 1) la planification plus poussée des itinéraires d'acheminement des matières dangereuses par les chemins de fer afin d'éviter les zones à forte densité de population et les autres zones sensibles, 2) l'élaboration d'un programme de vérification de la FRA et de la PHMSA permettant de s'assurer que les capacités d'intervention d'urgence des chemins de fer transportant des produits pétroliers sont adéquates compte tenu de la pire éventualité de déversement du produit et 3) la vérification visant à s'assurer que les expéditeurs et les chemins de fer classent correctement les matières dangereuses transportées et qu'ils ont des programmes adéquats de sécurité et sûreté.

Rien ne permet d'assurer que ces initiatives ou toutes initiatives réglementaires futures des gouvernements fédéraux au Canada et aux États-Unis n'aurent 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 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 la AAR 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 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 généralement être effectuées tous les ans pour tous les régimes de retraite canadiens ou lorsque le BSIF le juge opportun. Les plus récentes 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, 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 31 décembre 2013, la Compagnie disposait d'un montant approximatif de 470 M\$ en paiements anticipés cumulés qui restent disponibles afin de compenser les paiements de solvabilité futurs requis. Les cotisations de 226 M\$ et de 833 M\$, effectuées en 2013 et en 2012, respectivement, rendent compte principalement des cotisations au régime de retraite principal de la Compagnie, le Régime de retraite du CN, et incluent des cotisations volontaires de 100 M\$ et de 700 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.

Le 31 juillet 2013, l'Institut canadien des actuaires (ICA) a publié un rapport provisoire aux fins de commentaires intitulé *La mortalité des retraités canadiens*. Les directives définitives sur les hypothèses de mortalité sont attendues au début de 2014. Le rapport contient des tables de mortalité et des échelles d'amélioration de la mortalité proposées pour les retraités canadiens reposant sur des études d'expérience menées par l'ICA. Selon le rapport de l'ICA, le niveau global d'expérience récente en mortalité est sensiblement plus bas que celui prévu en vertu des tables de mortalité les plus utilisées actuellement. De plus, les taux d'amélioration de la mortalité enregistrés ces dernières années ont été sensiblement plus élevés que ceux indiqués par les projections actuelles. Compte tenu du rapport provisoire de l'ICA et de l'expérience du CN, les tables de mortalité et les échelles d'amélioration révisées ont été adoptées pour l'évaluation comptable de la fin de l'exercice 2013, ce qui a fait augmenter l'obligation au titre des prestations projetées de la Compagnie au 31 décembre 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 se situe entre 10 M\$ et 15 M\$. Les variations du taux de change entre le dollar CA et les autres devises (y compris le dollar US) ont un impact sur la compétitivité des marchandises transportées par la Compagnie sur le marché mondial et, par conséquent, peuvent avoir une incidence négative sur les produits d'exploitation et les charges de la Compagnie.

#### *Dépendance à l'égard de la technologie*

La Compagnie a recours à la technologie de l'information dans tous les volets de ses activités. Même si la Compagnie dispose de plans de maintien des activités et de reprise après sinistre, ainsi que d'autres programmes d'atténuation, une attaque contre la cybersécurité et une perturbation ou une défaillance importante de ses systèmes informatiques et de communication pourraient causer des interruptions de service, des défaillances de la sécurité, des atteintes à la sécurité, des manquements à la conformité réglementaire ou d'autres difficultés liées à l'exploitation et limiter la capacité de protéger les renseignements ou les actifs de la Compagnie contre les intrus, et conséquemment avoir une incidence défavorable sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie. L'incapacité de la Compagnie d'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 31 décembre 2013, ont conclu que les contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière étaient efficaces.

Au cours du quatrième trimestre terminé le 31 décembre 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.

Au 31 décembre 2013, la direction a évalué l'efficacité du contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière à l'aide des critères énoncés par le *Committee of Sponsoring Organizations* (« COSO ») de la *Treadway Commission* dans la publication intitulée *Internal Control – Integrated Framework* (1992). En se fondant sur cette évaluation, la direction a déterminé que le contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière était efficace en date du 31 décembre 2013 et a émis à cet effet son Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière daté du 3 février 2014.

On peut trouver la Notice annuelle de 2013 de la Compagnie et le formulaire 40-F, sur le site SEDAR au [www.sedar.com](http://www.sedar.com) et sur le site EDGAR au [www.sec.gov](http://www.sec.gov), respectivement. On peut se procurer des exemplaires de ces documents, de même que l'avis d'intention de la Compagnie de procéder à une offre publique de rachat dans le cours normal de ses activités, en communiquant avec le bureau du secrétaire général de la Compagnie.

Montréal (Canada)

Le 3 février 2014