

## 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 d'autres matières, la mise hors service des réservoirs souterrains et de surface et la contamination du sol et des eaux souterraines. L'exploitation par la Compagnie d'activités ferroviaires et d'activités de transport connexes, la possession, l'exploitation ou le contrôle de biens immobiliers et d'autres activités commerciales comportent des risques de responsabilité environnementale à l'égard de la fois des activités courantes et antérieures. Ainsi, la Compagnie engage, de façon continue, d'importantes dépenses en immobilisations et d'exploitation pour se conformer aux exigences législatives sur l'environnement et aux exigences de décontamination relatives à ses activités ferroviaires et découlant de la possession, de l'exploitation ou du contrôle de biens immobiliers, tant aujourd'hui que par le passé.

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

Dans le cadre de l'exploitation ferroviaire et des activités de transport connexes, il arrive qu'il se produise des déraillements ou d'autres accidents, y compris des déversements et des émissions de matières dangereuses, susceptibles de causer des préjudices à la santé de personnes ou des dommages environnementaux. De plus, la Compagnie est également exposée à un risque de responsabilité potentiellement catastrophique, auquel doit faire face le secteur ferroviaire en général, relatif au transport de matières toxiques par inhalation, comme le chlore et le gaz ammoniac, ou d'autres marchandises dangereuses comme le pétrole brut et le propane, qui sont des marchandises que la Compagnie peut être tenue de transporter 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 Railway Company (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* du 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'aient pas de répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation de la Compagnie ou sur sa situation concurrentielle et financière.

#### Protection

La Compagnie est assujettie à des directives en vertu de lois et de règlements aux États-Unis concernant la sécurité intérieure. Aux États-Unis, les questions de sécurité relatives à la protection sont supervisées par la *Transportation Security Administration (TSA)*, qui fait partie du *Department of Homeland Security (DHS)* des États-Unis, et par la 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 (ICA). 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'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.