



Le chemin de fer de l'Amérique du Nord

Le CN déclare un bénéfice net de 1 007 M\$ CA, ou 1,26 \$ CA par action après dilution, au TR3 2015

Le bénéfice par action (BPA) dilué a augmenté de 21 %

MONTREAL, le 27 octobre 2015 – Le CN (TSX : CNR) (NYSE : CNI) a annoncé aujourd'hui ses résultats financiers et d'exploitation pour le troisième trimestre terminé le 30 septembre 2015.

Points saillants des résultats financiers du TR3 2015

- Le bénéfice net a augmenté de 18 % pour s'établir à 1 007 M\$ CA, tandis que le BPA dilué a connu une hausse de 21 % pour atteindre 1,26 \$ CA.
- Au TR3 2015, le bénéfice d'exploitation a augmenté de 16 %, s'établissant à 1 487 M\$ CA.
- Les produits d'exploitation du TR3 2015 se sont établis à 3 222 M\$ CA, soit une hausse de 3 %. Le nombre d'envois en wagons complets et les tonnes-milles commerciales ont tous les deux reculé de 6 %.
- Le ratio d'exploitation du CN pour le TR3 2015 s'est amélioré de cinq points de pourcentage pour atteindre un record de 53,8 %.
- Les flux de trésorerie disponibles pour les neuf premiers mois de 2015 ont totalisé 1 741 M\$ CA, comparativement à 2 045 M\$ CA à la période correspondante de l'exercice précédent. ¹⁾

Luc Jobin, vice-président exécutif et chef de la direction financière du CN, a déclaré : « Le CN a obtenu des résultats records au troisième trimestre grâce au travail sans faille de l'équipe pour répondre de manière sécuritaire et efficace aux besoins des clients tout en rééquilibrant les ressources en fonction du contexte de volumes plus faibles.

« Nous continuons de nous concentrer sur notre programme à long terme d'excellence en matière d'exploitation et de service, investissant dans la sécurité et l'intégrité de notre réseau et remplissant notre rôle de véritable pilier de l'économie.

« Le CN ayant continué d'afficher une excellente performance cette année, nous sommes heureux de confirmer nos perspectives d'une croissance à deux chiffres du BPA en 2015, par rapport au BPA dilué rajusté de 3,76 \$ CA de l'exercice précédent. » ^{1) 2)}

Incidence du taux de change sur les résultats

Bien que le CN déclare ses résultats en dollars CA, une part importante de ses produits et de ses charges est libellée en dollars US. La fluctuation du dollar CA par rapport au dollar US se répercute sur la conversion des produits et des charges de la Compagnie libellés en dollars US. En devise constante, le bénéfice net du CN pour le TR3 2015 aurait été moins élevé de 107 M\$ CA (0,13 \$ CA par action après dilution). ¹⁾

Produits d'exploitation, volumes de trafic et charges du TR3 2015

Les produits d'exploitation du TR3 2015 ont augmenté de 3 % pour s'établir à 3 222 M\$ CA. Une augmentation des produits d'exploitation a été enregistrée dans les groupes Véhicules automobiles (13 %), Produits forestiers (12 %), Intermodal (5 %), Produits pétroliers et chimiques (3 %) et Produits céréaliers et engrais (2 %). Les produits d'exploitation ont baissé dans les groupes Charbon (13 %) et Métaux et minéraux (3 %).

La performance au chapitre des produits d'exploitation s'explique principalement par les répercussions positives de la conversion en dollars CA plus faibles des produits d'exploitation libellés en dollars US, par les hausses des tarifs marchandises, par la vigueur de la demande de transport intermodal international, par l'accroissement des volumes de véhicules assemblés et par l'augmentation des envois de bois d'œuvre et de panneaux vers les marchés américains. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par une diminution du taux du supplément carburant applicable, par la baisse des envois de charbon en raison de la demande nord-américaine et mondiale plus faible, par le recul des envois de marchandises liées à l'énergie, dont le pétrole brut, le sable de fracturation et les tiges de forage, par le fléchissement des volumes de produits d'acier semi-finis et de minerai de fer acheminé sur de courtes distances, et par le recul des volumes de céréales canadiennes par rapport à la récolte record de l'année précédente.

Le nombre d'envois en wagons complets a baissé de 6 % pendant le trimestre pour s'établir à 1 393 000.

Les tonnes-milles commerciales, qui mesurent le poids et la distance relatifs des marchandises transportées par le CN, ont diminué de 6 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. 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 10 % par rapport à la même période de l'exercice précédent en raison 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 une diminution du taux du supplément carburant applicable et par un accroissement de la longueur moyenne des parcours.

Au TR3, les charges d'exploitation ont diminué de 5 % pour s'établir à 1 735 M\$ CA, en raison surtout de la baisse des coûts du carburant et des charges liées aux risques divers et autres, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion en dollars CA plus faibles des charges d'exploitation libellées en dollars US.

Le point sur le rétablissement du président-directeur général Claude Mongeau

Claude Mongeau a subi avec succès, à Montréal, une opération visant à retirer un type rare de tumeur des tissus mous. M. Mongeau a subi une intervention impliquant l'ablation du larynx, et une prothèse vocale a été mise en place dans sa gorge. Il suit actuellement une radiothérapie et a l'intention de reprendre le travail au début de la nouvelle année, après avoir complété sa convalescence.

« Claude est optimiste, il se remet bien et continue de participer à la conduite de nos affaires, a déclaré Robert Pace, président du Conseil d'administration du CN. Nous lui souhaitons un rétablissement rapide et complet tandis qu'il se concentre sur sa santé. »

« Le Conseil d'administration a pleine confiance en l'équipe de direction chevronnée pour continuer d'obtenir d'excellents résultats et nous attendons tous avec impatience le retour de Claude. »

Énoncés prospectifs

Certains renseignements contenus dans le présent communiqué constituent des « énoncés prospectifs » au sens de la Private Securities Litigation Reform Act of 1995 des États-Unis et 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 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 de la Compagnie ou du secteur ferroviaire par rapport aux perspectives ou aux résultats futurs ou à la performance future implicites dans ces énoncés. Dans la mesure où le CN a fourni des lignes directrices correspondant à des mesures non conformes aux PCGR, il est possible que la Compagnie ne puisse pas fournir de rapprochement avec les mesures conformes aux PCGR en raison de variables inconnues et d'incertitudes quant aux résultats futurs. Les hypothèses clés utilisées dans la formulation de l'information prospective sont décrites ci-dessous.

Principales hypothèses de 2015

Le CN a formulé un certain nombre d'hypothèses relatives à l'économie et au marché au moment d'établir ses perspectives pour 2015. La Compagnie prévoit que la production industrielle nord-américaine de cette année connaîtra une augmentation d'environ 1 % et s'attend maintenant à ce que le nombre de mises en chantier d'unités résidentielles soit de l'ordre de 1,1 million d'unités aux États-Unis et à ce que 17 millions de véhicules automobiles soient vendus dans ce pays, comparativement à ses hypothèses précédentes de 1,2 million et 16,7 millions, respectivement, formulées le 20 juillet 2015. La campagne agricole 2014-2015 au Canada a représenté une diminution importante, se rapprochant ainsi des tendances historiques après la récolte record de 2013-2014, tandis que la campagne agricole 2014-2015 aux États-Unis a été supérieure à la tendance. Pour la campagne agricole 2015-2016, la Compagnie prévoit maintenant que la campagne agricole au Canada sera inférieure à la moyenne quinquennale et que la campagne agricole aux États-Unis sera supérieure à la moyenne quinquennale, en comparaison de son hypothèse précédente que les deux campagnes agricoles correspondraient aux rendements tendanciels. De plus, le CN s'attend maintenant à ce qu'en 2015 les envois de marchandises liées à l'énergie, à savoir le pétrole brut et le sable de fracturation, soient inférieurs aux niveaux de 2014, par rapport à son hypothèse précédente qui ne prévoyait aucune croissance. Du fait de ces hypothèses, le CN présume désormais qu'en 2015, le nombre total de wagons complets pour toutes les catégories de marchandises sera inférieur d'environ 2 % aux niveaux de 2014, comparativement à son hypothèse précédente d'un nombre d'envois comparable à celui de 2014. Le CN prévoit également une amélioration continue supérieure au taux d'inflation au chapitre des prix. Le CN s'attend maintenant à ce qu'en 2015, la valeur du dollar CA en devise américaine se situe dans la gamme de 0,75 \$ à 0,80 \$ et que le prix moyen du baril de pétrole brut (West Texas Intermediate) s'établisse entre 45 \$ US et 50 \$ US, comparativement à son hypothèse précédente d'environ 0,80 \$ et 50 \$ US par baril, respectivement. En 2015, le CN prévoit investir près de 2,7 G\$ CA dans son programme de dépenses en immobilisations, dont environ 1,4 G\$ CA seront affectés au maintien de la sécurité et de l'intégrité du réseau, particulièrement de l'infrastructure des voies.

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. On pourra trouver un résumé des principaux facteurs de risque dans la section « Rapport de gestion » des rapports annuels et intermédiaires du CN ainsi que dans la Notice annuelle et le formulaire 40-F déposés par la Compagnie auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis et qui sont accessibles sur le site Web du CN.

Le CN ne peut être tenu de mettre à jour ou de réviser les énoncés prospectifs pour tenir compte d'événements futurs ou de changements de situations ou de prévisions, à moins que ne l'exigent les lois canadiennes applicables sur 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.

Communiqué

- 1) Veuillez vous reporter à l'analyse et au rapprochement des mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR, dans la section complémentaire ci-jointe portant sur les mesures de calcul non conformes aux PCGR.
- 2) Veuillez vous reporter à la rubrique Énoncés prospectifs, qui présente un résumé des hypothèses et des risques principaux relativement aux perspectives du CN pour 2015.

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

Véritable pilier de l'économie, le CN compte sur une équipe d'environ 25 000 cheminots qui transporte annuellement des marchandises d'une valeur de plus de 250 G\$ CA pour un large éventail de secteurs, tels les ressources naturelles, les produits manufacturés et les biens de consommation, sur un réseau ferroviaire de quelque 20 000 milles de parcours couvrant le Canada et le centre des États-Unis. Le CN – la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et ses filiales ferroviaires actives – dessert les villes et ports de Vancouver et Prince Rupert, en Colombie-Britannique, Montréal, Halifax, La Nouvelle-Orléans et Mobile, en Alabama, ainsi que les régions métropolitaines de Toronto, Edmonton, Winnipeg, Calgary, Chicago, Memphis, Detroit, Duluth-Superior, au Minnesota et au Wisconsin, et Jackson, au Mississippi. Il a en outre des liaisons avec toutes les régions de l'Amérique du Nord. Pour de plus amples renseignements sur le CN, visitez le site Web de la Compagnie à l'adresse www.cn.ca.

30-

Sources :

Médias

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

Investisseurs

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

Quelques statistiques ferroviaires – non vérifiées

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2015	2014	2015	2014
Mesures financières				
Indicateurs de performance financière clés				
Total des produits d'exploitation (en millions de dollars)	3 222	3 118	9 445	8 927
Produits marchandises ferroviaires (en millions de dollars)	3 011	2 920	8 918	8 440
Bénéfice d'exploitation (en millions de dollars)	1 487	1 286	3 912	3 364
Bénéfice net (en millions de dollars)	1 007	853	2 597	2 323
Bénéfice par action dilué (en dollars)	1,26	1,04	3,21	2,81
Bénéfice par action dilué rajusté (en dollars) ¹⁾	1,26	1,04	3,26	2,72
Flux de trésorerie disponibles (en millions de dollars) ¹⁾	690	775	1 741	2 045
Acquisitions brutes d'immobilisations (en millions de dollars)	937	620	2 064	1 350
Rachats d'actions (en millions de dollars)	417	365	1 250	1 095
Dividendes par action (en dollars)	0,3125	0,2500	0,9375	0,7500
Situation financière				
Actif total (en millions de dollars)	35 823	31 673	35 823	31 673
Passif total (en millions de dollars)	21 356	17 926	21 356	17 926
Avoir des actionnaires (en millions de dollars)	14 467	13 747	14 467	13 747
Ratio financier				
Ratio d'exploitation (%)	53,8	58,8	58,6	62,3
Mesures d'exploitation ²⁾				
Statistiques d'exploitation				
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions)	109 740	115 348	331 839	333 067
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)	55 334	58 946	168 176	172 361
Wagons complets (en milliers)	1 393	1 475	4 160	4 177
Milles de parcours (Canada et États-Unis)	19 600	19 600	19 600	19 600
Effectif (à la fin de la période)	23 929	25 032	23 929	25 032
Effectif (moyenne de la période)	24 305	24 915	24 905	24 412
Mesures d'exploitation clés				
Produits marchandises ferroviaires par TMC (en cents)	5,44	4,95	5,30	4,90
Produits marchandises ferroviaires par wagon complet (en dollars)	2 162	1 980	2 144	2 021
TMB par effectif moyen (en milliers)	4 515	4 630	13 324	13 644
Charges d'exploitation par TMB (en cents)	1,58	1,59	1,67	1,67
Charge de main-d'œuvre et d'avantages sociaux par TMB (en cents)	0,54	0,50	0,54	0,52
Carburant diesel consommé (en millions de gallons US)	98,8	108,1	319,1	327,3
Prix moyen du carburant (en dollars par gallon US)	2,58	3,62	2,72	3,80
TMB par gallon US de carburant consommé	1 111	1 067	1 040	1 018
Temps de séjour dans les triages (en heures)	14,2	16,0	15,2	17,0
Vitesse des trains (milles par heure)	26,9	26,3	26,0	25,5
Indicateurs de sécurité ³⁾				
Taux de fréquence des blessures (par 200 000 heures-personnes)	1,90	2,15	1,66	1,91
Taux d'accidents (par million de train-milles)	1,79	3,24	2,25	2,69

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

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

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

Renseignements complémentaires – non vérifiés

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2015	2014	Variation en % fav. (défav.)	Variation en % en devise constante fav. (défav.) ¹⁾	2015	2014	Variation en % fav. (défav.)	Variation en % en devise constante fav. (défav.) ¹⁾
Produits d'exploitation (en millions de dollars)								
Produits pétroliers et chimiques	609	594	3 %	(9 %)	1 838	1 726	6 %	(3 %)
Métaux et minéraux	377	388	(3 %)	(15 %)	1 105	1 066	4 %	(7 %)
Produits forestiers	441	393	12 %	(2 %)	1 283	1 125	14 %	3 %
Charbon	161	185	(13 %)	(23 %)	468	568	(18 %)	(25 %)
Produits céréaliers et engrais	479	469	2 %	(7 %)	1 503	1 426	5 %	(1 %)
Intermodal	764	731	5 %	(2 %)	2 181	2 068	5 %	-
Véhicules automobiles	180	160	13 %	(2 %)	540	461	17 %	5 %
<i>Total – Produits marchandises ferroviaires</i>	3 011	2 920	3 %	(7 %)	8 918	8 440	6 %	(3 %)
<i>Autres produits d'exploitation</i>	211	198	7 %	(7 %)	527	487	8 %	(2 %)
<i>Total – Produits d'exploitation</i>	3 222	3 118	3 %	(7 %)	9 445	8 927	6 %	(3 %)
Tonnes-milles commerciales (en millions)								
Produits pétroliers et chimiques	12 445	13 576	(8 %)	(8 %)	38 487	39 234	(2 %)	(2 %)
Métaux et minéraux	5 626	6 664	(16 %)	(16 %)	16 767	17 691	(5 %)	(5 %)
Produits forestiers	7 647	7 581	1 %	1 %	22 494	21 718	4 %	4 %
Charbon	4 122	5 289	(22 %)	(22 %)	12 248	16 316	(25 %)	(25 %)
Produits céréaliers et engrais	11 399	12 116	(6 %)	(6 %)	36 126	37 502	(4 %)	(4 %)
Intermodal	13 221	12 868	3 %	3 %	39 307	37 577	5 %	5 %
Véhicules automobiles	874	852	3 %	3 %	2 747	2 323	18 %	18 %
<i>Total – Tonnes-milles commerciales</i>	55 334	58 946	(6 %)	(6 %)	168 176	172 361	(2 %)	(2 %)
Produits marchandises ferroviaires/TMC (en cents)								
Produits pétroliers et chimiques	4,89	4,38	12 %	(1 %)	4,78	4,40	9 %	(1 %)
Métaux et minéraux	6,70	5,82	15 %	1 %	6,59	6,03	9 %	(2 %)
Produits forestiers	5,77	5,18	11 %	(3 %)	5,70	5,18	10 %	(1 %)
Charbon	3,91	3,50	12 %	(2 %)	3,82	3,48	10 %	-
Produits céréaliers et engrais	4,20	3,87	9 %	(1 %)	4,16	3,80	9 %	2 %
Intermodal	5,78	5,68	2 %	(5 %)	5,55	5,50	1 %	(4 %)
Véhicules automobiles	20,59	18,78	10 %	(4 %)	19,66	19,85	(1 %)	(11 %)
<i>Total – Produits marchandises ferroviaires par TMC</i>	5,44	4,95	10 %	(1 %)	5,30	4,90	8 %	-
Wagons complets (en milliers)								
Produits pétroliers et chimiques	161	168	(4 %)	(4 %)	483	489	(1 %)	(1 %)
Métaux et minéraux	221	295	(25 %)	(25 %)	701	769	(9 %)	(9 %)
Produits forestiers	111	111	-	-	332	324	2 %	2 %
Charbon	113	126	(10 %)	(10 %)	333	392	(15 %)	(15 %)
Produits céréaliers et engrais	143	153	(7 %)	(7 %)	444	465	(5 %)	(5 %)
Intermodal	584	563	4 %	4 %	1 687	1 567	8 %	8 %
Véhicules automobiles	60	59	2 %	2 %	180	171	5 %	5 %
<i>Total – Wagons complets</i>	1 393	1 475	(6 %)	(6 %)	4 160	4 177	-	-
Produits marchandises ferroviaires/wagon complet (en dollars)								
Produits pétroliers et chimiques	3 783	3 536	7 %	(5 %)	3 805	3 530	8 %	(2 %)
Métaux et minéraux	1 706	1 315	30 %	13 %	1 576	1 386	14 %	2 %
Produits forestiers	3 973	3 541	12 %	(2 %)	3 864	3 472	11 %	-
Charbon	1 425	1 468	(3 %)	(14 %)	1 405	1 449	(3 %)	(12 %)
Produits céréaliers et engrais	3 350	3 065	9 %	-	3 385	3 067	10 %	3 %
Intermodal	1 308	1 298	1 %	(6 %)	1 293	1 320	(2 %)	(7 %)
Véhicules automobiles	3 000	2 712	11 %	(4 %)	3 000	2 696	11 %	-
<i>Total – Produits marchandises ferroviaires par wagon complet</i>	2 162	1 980	9 %	(2 %)	2 144	2 021	6 %	(2 %)

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

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

Mesures de calcul non conformes aux PCGR – non vérifiées

Mesures de la performance rajustées

La direction est d'avis que le bénéfice net rajusté et le bénéfice par action rajusté sont des mesures utiles de calcul de la performance qui peuvent faciliter les comparaisons entre les périodes, puisqu'elles excluent des éléments qui ne résultent pas nécessairement des activités quotidiennes de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et de ses filiales en propriété exclusive, collectivement « la Compagnie », et qui pourraient fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Toutefois, l'exclusion de tels éléments dans le bénéfice net rajusté et le bénéfice par action rajusté ne signifie pas qu'ils sont nécessairement non récurrents. Ces mesures rajustées ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Il est conseillé au lecteur de prendre connaissance de toute l'information présentée dans les États financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de 2015 de la Compagnie et les Notes afférentes.

Pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2015, la Compagnie a déclaré un bénéfice net rajusté de 1 007 M\$, ou 1,26 \$ par action après dilution, et de 2 639 M\$, ou 3,26 \$ par action après dilution, respectivement. Les données rajustées pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2015 excluent une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 42 M\$ (0,05 \$ par action après dilution) découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

Pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2014, la Compagnie a déclaré un bénéfice net rajusté de 853 M\$, ou 1,04 \$ par action après dilution, et de 2 251 M\$, ou 2,72 \$ par action après dilution, respectivement. Les données rajustées pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2014 excluent un gain de 80 M\$, ou 72 M\$ après impôts (0,09 \$ par action après dilution) sur la cession de la subdivision de Deux-Montagnes, y compris le tunnel du Mont-Royal, ainsi que de la voie et du chemin de roulement (collectivement, le « Deux-Montagnes »).

Le tableau ci-après fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action, tels que déclarés pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2015 et 2014, et des mesures de la performance rajustées indiquées aux présentes.

	Pour les trois mois		Pour les neuf mois	
	terminés le 30 septembre		terminés le 30 septembre	
<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	2015	2014	2015	2014
Bénéfice net tel que déclaré	1 007 \$	853 \$	2 597 \$	2 323 \$
<i>Rajustements :</i>				
Autres produits	-	-	-	(80)
Charge d'impôts sur les bénéfices	-	-	42	8
Bénéfice net rajusté	1 007 \$	853 \$	2 639 \$	2 251 \$
Bénéfice de base par action tel que déclaré	1,26 \$	1,04 \$	3,23 \$	2,83 \$
<i>Incidence des rajustements, par action</i>	-	-	0,05	(0,09)
Bénéfice de base par action rajusté	1,26 \$	1,04 \$	3,28 \$	2,74 \$
Bénéfice dilué par action tel que déclaré	1,26 \$	1,04 \$	3,21 \$	2,81 \$
<i>Incidence des rajustements, par action</i>	-	-	0,05	(0,09)
Bénéfice dilué par action rajusté	1,26 \$	1,04 \$	3,26 \$	2,72 \$

Mesures de calcul non conformes aux PCGR – non vérifiées

Devise constante

La présentation des résultats financiers en devise constante permet d'examiner les résultats financiers sans que soit prise en compte l'incidence des fluctuations des taux de change, ce qui facilite les comparaisons entre les périodes dans l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Les mesures déclarées en devise constante sont considérées comme non conformes aux PCGR, ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. On obtient des résultats financiers en devise constante en convertissant les résultats libellés en dollars US de la période en cours aux taux de change de la période correspondante de l'exercice précédent. Les taux de change moyens se sont établis à 1,31 \$ et à 1,26 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2015 et à 1,09 \$ par 1,00 \$ US pour chacune des périodes de trois mois et de neuf mois terminées le 30 septembre 2014.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2015 aurait été inférieur de 107 M\$ (0,13 \$ par action après dilution) et de 227 M\$ (0,28 \$ par action après dilution), respectivement.

Flux de trésorerie disponibles

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

<i>En millions</i>	Pour les trois mois		Pour les neuf mois	
	terminés le 30 septembre		terminés le 30 septembre	
	2015	2014	2015	2014
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 652 \$	1 328 \$	3 847 \$	3 246 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(1 023)	(552)	(2 166)	(1 220)
<i>Flux de trésorerie nets générés, avant les activités de financement</i>	629	776	1 681	2 026
<i>Rajustement : Variation des liquidités et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions</i>	61	(1)	60	19
<i>Flux de trésorerie disponibles</i>	690 \$	775 \$	1 741 \$	2 045 \$

Mesures de calcul non conformes aux PCGR – non vérifiées

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. Ces mesures ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

Ratio capitaux empruntés/capitaux investis rajusté

	30 septembre	2015	2014
Ratio capitaux empruntés/capitaux investis ¹⁾		42,0 %	36,3 %
Ajouter : Effet de la valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation ²⁾		1,5 %	1,7 %
Ratio capitaux empruntés/capitaux investis rajusté		43,5 %	38,0 %

Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple

En millions, à moins d'indication contraire	Pour les 12 mois terminés le 30 septembre	2015	2014
Capitaux empruntés		10 486 \$	7 841 \$
Ajouter : Valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation ²⁾		668	583
Capitaux empruntés rajustés		11 154 \$	8 424 \$
Bénéfice d'exploitation		5 172 \$	4 331 \$
Ajouter : Amortissement		1 147	1 025
BAIIA (à l'exclusion des Autres produits)		6 319	5 356
Ajouter : Intérêts implicites afférents aux contrats de location-exploitation		31	29
BAIIA rajusté		6 350 \$	5 385 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple		1,76 fois	1,56 fois

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

2) Les engagements en vertu de contrats de location-exploitation ont été actualisés à l'aide du taux d'intérêt implicite de la Compagnie pour chaque période présentée.

L'augmentation du ratio capitaux empruntés/capitaux investis rajusté de la Compagnie au 30 septembre 2015, par rapport à la période correspondante de 2014, s'explique principalement par un accroissement du niveau d'endettement causé essentiellement par le niveau plus faible du taux de change du dollar CA par rapport au dollar US en vigueur à la date du bilan et de l'émission de billets d'une valeur de 850 M\$. Le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple de la Compagnie a également augmenté en raison de l'accroissement du niveau d'endettement au 30 septembre 2015, par rapport au 30 septembre 2014, facteur qui a été neutralisé en partie par la hausse du bénéfice d'exploitation réalisé pour la période de douze mois terminée le 30 septembre 2015, par rapport à la période de douze mois terminée le 30 septembre 2014.

État consolidé des résultats – non vérifié

<i>En millions, sauf les données relatives au bénéfice par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2015	2014	2015	2014
Produits d'exploitation	3 222 \$	3 118 \$	9 445 \$	8 927 \$
Charges d'exploitation				
Main-d'œuvre et avantages sociaux	588	580	1 798	1 727
Services acquis et matières	401	378	1 292	1 156
Carburant	293	446	981	1 398
Amortissement	287	258	868	771
Location de matériel	93	83	270	244
Risques divers et autres	73	87	324	267
Total – Charges d'exploitation	1 735	1 832	5 533	5 563
Bénéfice d'exploitation	1 487	1 286	3 912	3 364
Intérêts débiteurs	(111)	(94)	(320)	(277)
Autres produits (pertes) (Note 3)	11	(2)	31	94
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	1 387	1 190	3 623	3 181
Charge d'impôts sur les bénéfices (Note 4)	(380)	(337)	(1 026)	(858)
Bénéfice net	1 007 \$	853 \$	2 597 \$	2 323 \$

Bénéfice par action (Note 5)

De base	1,26 \$	1,04 \$	3,23 \$	2,83 \$
Dilué	1,26 \$	1,04 \$	3,21 \$	2,81 \$

Nombre moyen pondéré d'actions (Note 5)

En circulation	797,6	817,0	803,4	822,2
Dilué	801,9	820,9	808,0	825,8

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés.

État consolidé du bénéfice global – non vérifié

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2015	2014	2015	2014
Bénéfice net	1 007 \$	853 \$	2 597 \$	2 323 \$
Autre bénéfice global (Note 9)				
Gain net sur la conversion des devises	98	44	176	39
Variation nette des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	57	32	172	95
Amortissement du gain relatif aux accords de taux futurs	-	(1)	-	(1)
Autre bénéfice global avant impôts sur les bénéfices	155	75	348	133
Recouvrement d'impôts sur les bénéfices	54	32	96	18
Autre bénéfice global	209	107	444	151
Bénéfice global	1 216 \$	960 \$	3 041 \$	2 474 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés.

Bilan consolidé – non vérifié

<i>En millions</i>	30 septembre 2015	31 décembre 2014
Actif		
<i>Actif à court terme</i>		
Trésorerie et équivalents	537 \$	52 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions (<i>Note 6</i>)	523	463
Débiteurs	938	928
Matières et fournitures	427	335
Impôts reportés et à recouvrer	57	163
Autres	191	125
<i>Total – Actif à court terme</i>	2 673	2 066
Immobilisations	31 686	28 514
Actif relatif aux régimes de retraite	1 127	882
Actif incorporel et autres actifs	337	330
<i>Total – Actif</i>	35 823 \$	31 792 \$
Passif et avoir des actionnaires		
<i>Passif à court terme</i>		
Créditeurs et autres	1 757 \$	1 657 \$
Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an	1 305	544
<i>Total – Passif à court terme</i>	3 062	2 201
Impôts reportés	7 754	6 902
Autres passifs et crédits reportés	676	704
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	683	650
Dette à long terme	9 181	7 865
<i>Avoir des actionnaires</i>		
Actions ordinaires	3 671	3 718
Actions ordinaires dans des Fiducies d'actions (<i>Note 6</i>)	(100)	-
Surplus d'apport	470	439
Autre perte globale cumulée (<i>Note 9</i>)	(1 983)	(2 427)
Bénéfices non répartis	12 409	11 740
<i>Total – Avoir des actionnaires</i>	14 467	13 470
<i>Total – Passif et avoir des actionnaires</i>	35 823 \$	31 792 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés.

État consolidé de l'évolution de l'avoir des actionnaires – non vérifié

En millions	Nombre d'actions ordinaires		Actions ordinaires	Actions ordinaires détenues dans des Fiducies d'actions	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée (Note 9)	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En	Fiducies						
	circulation	d'actions						
Solde au 31 décembre 2014	809,4	-	3 718 \$	- \$	439 \$	(2 427) \$	11 740 \$	13 470 \$
Bénéfice net							2 597	2 597
Rémunération à base d'actions	0,6		28		31		(3)	56
Programme de rachat d'actions (Note 6)	(16,2)		(75)				(1 175)	(1 250)
Achat d'actions par des Fiducies d'actions (Note 6)	(1,4)	1,4		(100)				(100)
Autre bénéfice global						444		444
Dividendes							(750)	(750)
Solde au 30 septembre 2015	792,4	1,4	3 671 \$	(100) \$	470 \$	(1 983) \$	12 409 \$	14 467 \$

En millions	Nombre d'actions ordinaires		Actions ordinaires ¹⁾	Actions ordinaires détenues dans des Fiducies d'actions	Surplus d'apport ¹⁾	Autre perte globale cumulée (Note 9)	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En	Fiducies						
	circulation	d'actions						
Solde au 31 décembre 2013	830,6	-	3 795 \$	- \$	220 \$	(1 850) \$	10 788 \$	12 953 \$
Bénéfice net							2 323	2 323
Rémunération à base d'actions	0,9		26		5			31
Programme de rachat d'actions (Note 6)	(16,8)		(81)				(1 014)	(1 095)
Autre bénéfice global						151		151
Dividendes							(616)	(616)
Solde au 30 septembre 2014	814,7	-	3 740 \$	- \$	225 \$	(1 699) \$	11 481 \$	13 747 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés.

1) La Compagnie a reclassé certains montants de l'exercice 2014 hors du poste Actions ordinaires au poste Surplus d'apport pour respecter la présentation adoptée en 2015.

État consolidé des flux de trésorerie – non vérifié

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2015	2014	2015	2014
Activités d'exploitation				
Bénéfice net	1 007 \$	853 \$	2 597 \$	2 323 \$
Rajustements visant à rapprocher le bénéfice net des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation :				
Amortissement	287	258	868	771
Impôts reportés	146	67	363	215
Gain sur la cession d'immobilisations (Note 3)	-	-	-	(80)
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :				
Débiteurs	19	26	95	(73)
Matières et fournitures	46	(11)	(73)	(92)
Créditeurs et autres	136	100	66	196
Autres actifs à court terme	8	13	1	24
Régimes de retraite et autres, nets	3	22	(70)	(38)
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 652	1 328	3 847	3 246
Activités d'investissement				
Acquisitions d'immobilisations	(937)	(620)	(2 064)	(1 350)
Cession d'immobilisations (Note 3)	-	76	-	173
Variation des liquidités et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions	(61)	1	(60)	(19)
Autres, nets	(25)	(9)	(42)	(24)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(1 023)	(552)	(2 166)	(1 220)
Activités de financement				
Émission de dette (Note 6)	841	-	841	347
Remboursement de dette	(60)	(222)	(116)	(795)
Émission nette (remboursement net) de papier commercial (Note 6)	(234)	64	145	73
Émission d'actions ordinaires découlant de la levée d'options d'achat d'actions d'octrois en titres de capitaux propres et d'avantages fiscaux excédentaires	6	11	19	24
Rachat d'actions ordinaires (Note 6)	(432)	(383)	(1 244)	(1 095)
Achat d'actions ordinaires par les Fiducies d'actions (Note 6)	(56)	-	(100)	-
Dividendes versés	(248)	(204)	(750)	(616)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(183)	(734)	(1 205)	(2 062)
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie et les équivalents libellés en dollars US	5	7	9	(2)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents	451	49	485	(38)
Trésorerie et équivalents au début de la période	86	127	52	214
Trésorerie et équivalents à la fin de la période	537 \$	176 \$	537 \$	176 \$
Information supplémentaire sur les flux de trésorerie				
Encaissements nets provenant de clients et autres	3 227 \$	3 213 \$	9 522 \$	8 945 \$
Paiements nets aux titres suivants :				
Services aux employés, fournisseurs et autres charges	(1 286)	(1 561)	(4 650)	(4 757)
Intérêts	(97)	(87)	(299)	(297)
Blessures corporelles et autres réclamations	(16)	(14)	(44)	(38)
Régimes de retraite (Note 7)	(9)	(6)	(101)	(106)
Impôts sur les bénéfices	(167)	(217)	(581)	(501)
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 652 \$	1 328 \$	3 847 \$	3 246 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés.

Notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés

1 – Mode de présentation

De l'avis de la direction, les États financiers consolidés intermédiaires non vérifiés ci-joints et les Notes afférentes, exprimés en dollars CA et dressés selon les principes comptables généralement reconnus aux États-Unis (PCGR aux É.-U.) pour les états financiers intermédiaires, contiennent tous les rajustements (constitués de montants courus normaux récurrents) nécessaires pour présenter fidèlement la situation financière de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada (« CN » ou « la Compagnie ») au 30 septembre 2015 et au 31 décembre 2014, les résultats de son exploitation et les flux de trésorerie pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2015 et 2014, ainsi que l'évolution de l'avoir des actionnaires pour les neuf mois terminés les 30 septembre 2015 et 2014.

Ces États financiers consolidés intermédiaires non vérifiés ainsi que les Notes afférentes ont été préparés selon des conventions comptables conformes à celles qui ont été utilisées pour dresser les États financiers consolidés annuels de 2014 de la Compagnie et les Notes afférentes. Bien que la direction estime que l'information est divulguée de façon adéquate et que cette présentation permet de s'assurer qu'elle n'est pas trompeuse, ces États financiers consolidés intermédiaires non vérifiés et les Notes afférentes devraient être lus conjointement avec les États financiers consolidés annuels de 2014 de la Compagnie et les Notes afférentes.

2 – Recommandations comptables récentes

Le 7 avril 2015, le Financial Accounting Standards Board (FASB) a publié la mise à jour *Accounting Standards Update (ASU) 2015-03, Interest – Imputation of Interest*. Cette norme ASU simplifie la présentation des coûts liés à l'émission de titres de créance en exigeant que ces coûts soient présentés dans le bilan comme une déduction sur la valeur comptable de la dette. Cette norme entrera en vigueur pour les exercices annuels et intermédiaires débutant le ou après le 15 décembre 2015. Une adoption anticipée est autorisée et la nouvelle norme doit s'appliquer rétroactivement. La Compagnie prévoit mettre en œuvre cette norme au quatrième trimestre de 2015. La Compagnie ne prévoit pas que l'adoption de cette norme aura une incidence significative sur ses États financiers consolidés.

Le 9 juillet 2015, le FASB a confirmé sa proposition de reporter d'un an la date d'entrée en vigueur de la norme ASU 2014-09, *Revenue from Contracts with Customers*. Par conséquent, cette norme entrera en vigueur pour les exercices annuels et intermédiaires débutant le ou après le 15 décembre 2017. De plus, le FASB a confirmé sa proposition de permettre à toutes les entités d'adopter cette norme de façon anticipée, mais pas avant la date d'entrée en vigueur initiale pour les exercices annuels et intermédiaires débutant le ou après le 15 décembre 2016. Aux fins d'application de la nouvelle norme ASU 2014-09, la Compagnie évalue l'incidence que celle-ci aura sur ses états financiers consolidés, les divulgations connexes, la méthode de transition et la période d'adoption. La Compagnie ne prévoit pas que l'adoption de cette norme aura des répercussions importantes sur ses États financiers consolidés.

3 – Autres produits (pertes)

Le poste Autres produits (pertes) comprend les gains et les pertes sur la cession de terrains et d'immobilisations, ainsi que les gains et les pertes de change relativement à des contrats de change à terme (voir la Note 11, Instruments financiers) et la réévaluation d'actifs et de passifs monétaires libellés en devises étrangères.

Cession d'immobilisations

2014

Guelph

Le 4 septembre 2014, la Compagnie a conclu une transaction avec Metrolinx en vue de vendre un tronçon de sa subdivision de Guelph, qui s'étend entre Georgetown et Kitchener, en Ontario, ainsi que la voie et le chemin de roulement, et certaines ententes visant les voyageurs (collectivement le « Guelph »), pour un produit en espèces de 76 M\$ avant les coûts de transaction. La Compagnie n'a pas répondu à toutes les exigences permettant de comptabiliser la transaction selon la méthode de la comptabilité d'exercice intégrale pour les transactions immobilières, car la Compagnie maintient toujours une implication importante dans le Guelph. La Compagnie aura transféré presque tous les risques et les avantages inhérents à la propriété du Guelph en 2018, date à laquelle le gain sur la vente devrait être constaté.

Deux-Montagnes

Le 28 février 2014, la Compagnie a conclu une transaction avec l'Agence métropolitaine de transport en vue de vendre sa subdivision de Deux-Montagnes, qui s'étend entre Saint-Eustache et Montréal, au Québec, y compris le tunnel du Mont-Royal, ainsi que la voie et le chemin de roulement (collectivement le « Deux-Montagnes »), pour un produit en espèces de 97 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 Deux-Montagnes, 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 80 M\$ (72 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.

Notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés

4 – Impôts sur les bénéfices

La Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 380 M\$ et de 1 026 M\$ pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2015, respectivement, contre 337 M\$ et 858 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2014.

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

Les données pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2014 comprennent un recouvrement d'impôts sur les bénéfices de 18 M\$ découlant d'un changement d'estimation des impôts reportés créditeurs associés aux immobilisations, qui a été inscrite au premier trimestre.

5 – Bénéfice par action

<i>En millions, sauf les données relatives au bénéfice par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2015	2014	2015	2014
Bénéfice net	1 007 \$	853 \$	2 597 \$	2 323 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	797,6	817,0	803,4	822,2
Effet de la rémunération à base d'actions	4,3	3,9	4,6	3,6
<i>Nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution</i>	801,9	820,9	808,0	825,8
Bénéfice de base par action	1,26 \$	1,04 \$	3,23 \$	2,83 \$
Bénéfice dilué par action	1,26 \$	1,04 \$	3,21 \$	2,81 \$

6 – Activités de financement

Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

Le 22 septembre 2015, en vertu de son prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement en cours, la Compagnie a émis sur les marchés financiers canadiens des billets à 2,80 % échéant en 2025 d'un capital de 350 M\$, des billets à 3,95 % échéant en 2045 d'un capital de 400 M\$ et des billets à 4,00 % échéant en 2065 d'un capital de 100 M\$. Les produits totaux nets de ces émissions ont été de 841 M\$ et devraient être affectés aux besoins généraux de la Compagnie, notamment au remboursement par anticipation et au refinancement de titres d'emprunts en circulation et pour le rachat d'actions. Au 30 septembre 2015, la Compagnie avait émis pour 1,1 G\$ et 600 M\$ US de titres d'emprunt en vertu de son prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement en cours couvrant l'émission par le CN, d'un maximum de 3,0 G\$ de titres d'emprunts sur les marchés financiers canadien et américain. Le prospectus préalable et la déclaration d'enregistrement expirent en janvier 2016. L'accès aux marchés financiers en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché au moment de la fixation du prix.

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. Le 12 mars 2015, la Compagnie a exercé cette option et a prolongé d'un an la durée de son entente, soit jusqu'au 5 mai 2020. La facilité de crédit peut être utilisée pour les besoins généraux de la Compagnie, y compris à titre de garantie pour ses programmes de papier commercial, et permet de réaliser des emprunts à divers taux d'intérêt, dont le taux préférentiel au Canada, les taux des acceptations bancaires, le taux des fonds américains fédéraux en vigueur et le London Interbank Offered Rate (LIBOR), majorés des marges applicables. L'entente relative à la facilité de crédit comporte une clause restrictive financière qui limite le montant de la dette par rapport à la capitalisation totale et que la Compagnie respecte. Au 30 septembre 2015 et au 31 décembre 2014, la Compagnie n'avait aucun emprunt en circulation en vertu de sa facilité de crédit renouvelable, et aucun retrait n'a été effectué au cours des neuf mois terminés le 30 septembre 2015.

Notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés

Papier commercial

La Compagnie a un programme de papier commercial au Canada et un nouveau programme de papier commercial a été mis en place aux États-Unis au deuxième trimestre de 2015. Ces deux programmes, garantis par la facilité de crédit renouvelable de la Compagnie, permettent à cette dernière d'émettre du papier commercial jusqu'à concurrence d'un montant maximal total de 800 M\$ sur le principal, ou l'équivalent en dollars US sur une base combinée. Au 30 septembre 2015, les emprunts totaux de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 152 M\$ (néant au 31 décembre 2014) au taux d'intérêt moyen pondéré de 0,23 %, inscrit au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an du Bilan consolidé.

Programme de titrisation des débiteurs

La Compagnie a une entente qui prévoit la vente, à des fiduciaires non liées, d'une participation indivise dans des débiteurs renouvelables pour un produit en espèces maximal de 450 M\$. Le 18 juin 2015, la Compagnie a prolongé d'un an la durée de cette entente, soit jusqu'au 1^{er} février 2018. Au 30 septembre 2015, la Compagnie n'avait aucun produit (50 M\$ au taux d'intérêt moyen pondéré de 1,24 %, sécurisé par et limité à 56 M\$ de débiteurs au 31 décembre 2014) présenté au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an du Bilan consolidé, reçu en vertu du programme de titrisation des 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 12 mars 2015, la Compagnie a prolongé d'un an la durée de ses ententes, soit jusqu'au 28 avril 2018. En vertu de ces ententes, la Compagnie peut, de temps à autre, fournir des garanties, sous forme de trésorerie ou d'équivalents, pour une période minimale d'un mois, égales à au moins la valeur nominale des lettres de crédit émises. Au 30 septembre 2015, les lettres de crédit obtenues par la Compagnie s'élevaient à 548 M\$ (487 M\$ au 31 décembre 2014) sur un montant total de 573 M\$ (511 M\$ au 31 décembre 2014) engagé par les différentes banques. Au 30 septembre 2015, un montant de 523 M\$ (463 M\$ au 31 décembre 2014) de trésorerie et d'équivalents a été donné en garantie et inscrit au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions du Bilan consolidé.

Achats d'actions

Programmes de rachat d'actions

Le 21 octobre 2014, le Conseil d'administration de la Compagnie avait approuvé un programme de rachat d'actions qui permettait le rachat jusqu'à concurrence de 28,0 millions d'actions ordinaires entre le 24 octobre 2014 et le 23 octobre 2015, conformément à une offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto. Au 30 septembre 2015, la Compagnie avait racheté 21,8 millions d'actions ordinaires pour un montant de 1 660 M\$ en vertu de ce programme.

Le tableau qui suit présente l'information relative aux programmes de rachat d'actions pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2015 et 2014 :

<i>En millions, sauf les données relatives au prix par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2015	2014	2015	2014
Nombre d'actions ordinaires rachetées ¹⁾	5,5	4,9	16,2	16,8
Prix moyen pondéré par action ²⁾	75,32 \$	75,55 \$	77,20 \$	65,40 \$
Montant des rachats ³⁾	417 \$	365 \$	1 250 \$	1 095 \$

1) Inclut les actions ordinaires rachetées aux premier et troisième trimestres de 2015 et au premier trimestre de 2014 en vertu d'ententes privées entre la Compagnie et des tiers vendeurs sans lien de dépendance.

2) Inclut les frais de courtage.

3) Inclut des règlements dans les périodes subséquentes.

Voir Note 12 – Événements postérieurs pour de plus amples renseignements sur les programmes de rachat d'actions de la Compagnie.

Notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés

Achats d'actions par les Fiducies d'actions

En 2014, la Compagnie a constitué des fiducies des régimes d'avantages sociaux du personnel (les « Fiducies d'actions ») dans le but d'acheter des actions ordinaires sur le marché libre, qui seront utilisées afin d'offrir des actions ordinaires en vertu du Régime d'unités d'actions (voir la Note 8, Régimes de rémunération à base d'actions). Au cours des trois mois terminés le 30 septembre 2015, les Fiducies d'actions ont acheté 0,8 million d'actions ordinaires pour un montant de 56 M\$ au prix moyen pondéré par action de 72,48 \$, incluant les frais de courtage. Au cours des neuf mois terminés le 30 septembre 2015, les Fiducies d'actions ont acheté 1,4 million d'actions ordinaires pour un montant de 100 M\$ au prix moyen pondéré par action de 73,31 \$, incluant les frais de courtage. D'autres informations relatives aux achats d'actions par les Fiducies d'actions sont présentées à la Note 13, Capital-actions, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2014 de la Compagnie.

7 – Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite

La Compagnie offre divers régimes de retraite en vertu desquels presque tous les membres de son personnel ont droit, à l'âge de la retraite, à des prestations généralement fondées sur la rémunération et les années de service et (ou) les cotisations. D'autres informations relatives aux régimes de retraite sont présentées à la Note 12, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2014 de la Compagnie.

Éléments du coût (produit) net des prestations au titre des régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite		Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Coût des prestations au titre des services rendus	40 \$	33 \$	1 \$	1 \$	118 \$	99 \$	2 \$	2 \$
Intérêts débiteurs	162	178	3	2	487	533	8	8
Rendement prévu sur l'actif des régimes	(251)	(245)	-	-	(753)	(734)	-	-
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés	1	1	-	1	3	3	1	2
Amortissement de la perte actuarielle nette (du gain actuariel net)	57	31	(1)	(1)	171	93	(3)	(3)
Coût (produit) net des prestations ¹⁾	9 \$	(2) \$	3 \$	3 \$	26 \$	(6) \$	8 \$	9 \$

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

Les cotisations de 101 M\$ et de 106 M\$, versées au cours des neuf mois terminés les 30 septembre 2015 et 2014, respectivement, rendent compte principalement des cotisations au régime de retraite principal de la Compagnie, à savoir le Régime de retraite du CN, représentant le coût des prestations au titre des services rendus au cours de l'exercice tel que déterminé par les plus récentes évaluations actuarielles de la Compagnie à des fins de capitalisation. En 2015, la Compagnie prévoit verser des cotisations en espèces totales d'environ 115 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite.

Notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés

8 – Régimes de rémunération à base d'actions

La Compagnie offre divers régimes de rémunération à base d'actions pour les membres du personnel admissibles. Les principaux régimes de la Compagnie sont décrits à la Note 14, Régimes à base d'actions, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2014 de la Compagnie.

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2015	2014	2015	2014
Octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres				
Régime d'unités d'actions ¹⁾	8 \$	- \$	25 \$	- \$
Octrois d'options d'achat d'actions	3	2	8	7
<i>Charge au titre des octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres</i>	11 \$	2 \$	33 \$	7 \$
Octrois donnant lieu à un règlement en espèces				
Régime d'unités d'actions ¹⁾	8 \$	40 \$	10 \$	85 \$
Régime d'intéressement volontairement différé ²⁾	1	19	(3)	40
<i>Charge au titre des octrois donnant lieu à un règlement en espèces</i>	9 \$	59 \$	7 \$	125 \$
Total – Charge de rémunération à base d'actions	20 \$	61 \$	40 \$	132 \$
Avantage fiscal constaté dans les résultats	4 \$	16 \$	9 \$	35 \$

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

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

Octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres

Régime d'unités d'actions

Dans le cadre de son Régime d'unités d'actions, la Compagnie octroie des unités d'actions liées au rendement (UALR).

Les facteurs d'acquisition des UALR-RCI octroyées en 2015 varient de 0 % à 200 % (de 0 % à 150 % pour les UALR-RCI en circulation au 31 décembre 2014), sous réserve d'atteindre une condition de performance du rendement sur le capital investi (RCI), sur la période du régime. Le versement des octrois des UALR-RCI est conditionnel à l'atteinte d'un seuil minimal du cours des actions.

Les facteurs d'acquisition des octrois d'UALR-RTA, introduits en 2015, varient de 0 % à 200 %, sous réserve d'atteindre une condition du rendement total des actionnaires (RTA) par rapport au marché, sur la période du régime de trois ans, qui repose sur la performance du RTA relatif de la Compagnie par rapport au groupe de chemins de fer de classe I et à des éléments de l'indice S&P/TSX 60.

Les UALR octroyées donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres sont réglées en actions ordinaires de la Compagnie, sous réserve de l'atteinte des conditions d'acquisition, sous forme de décaissements des Fiducies d'actions. Le nombre d'actions remises au participant au moment du règlement est égal au nombre d'UALR octroyées multiplié par leurs facteurs d'acquisition selon la performance respectifs moins les montants retenus afin de satisfaire à l'exigence minimale de la loi en matière de retenue d'impôt à la source applicable au participant.

Le règlement des octrois d'UALR, fait aux cadres supérieurs et aux membres de la haute direction, est assujéti au respect des conditions de leurs régimes d'avantages sociaux, de leurs ententes d'octroi ou de leurs contrats d'emploi, y compris, mais sans s'y limiter, à des clauses de non-concurrence, de non-sollicitation et de non-divulgaration de renseignements confidentiels.

Notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés

Octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (à l'exclusion des options d'achat d'actions)

	UALR-RCI ¹⁾		UALR-RTA ²⁾		UAD ³⁾	
	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi		Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi		Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	
	Unités		Unités		Unités	
	En millions		En millions		En millions	
En circulation au 31 décembre 2014	0,9	71,05 \$	-	S.O.	1,7	76,29 \$
Octroyées	0,4	50,87 \$	0,1	114,86 \$	-	81,18 \$
En circulation au 30 septembre 2015	1,3	64,34 \$	0,1	114,86 \$	1,7	76,43 \$

1) La juste valeur de 22 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RCI octroyées en 2015 est établie au moyen d'un modèle d'évaluation en treillis. Au 30 septembre 2015, la charge totale de rémunération non constatée liée aux UALR-RCI non acquises en circulation s'établissait à 23 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,6 an.

2) La juste valeur de 16 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RTA octroyées en 2015 est déterminée au moyen d'un modèle de simulation de Monte Carlo. Au 30 septembre 2015, la charge totale de rémunération non constatée liée aux UALR-RTA non acquises en circulation s'établissait à 9 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,9 an.

3) La juste valeur de 2 M\$ à la date de l'octroi des UAD octroyées en 2015 est établie au moyen d'un modèle d'évaluation intrinsèque et représente les reports du versement des primes de rendement annuelles et autres rémunérations au rendement admissibles. Au 30 septembre 2015, la charge totale de rémunération non constatée liée aux UAD non acquises en circulation était de 1 M\$. La période de constatation restante n'a pas été chiffrée, car elle porte seulement sur 25 % de l'octroi de la Compagnie, ce qui représente un nombre minime d'unités. Au 30 septembre 2015, la valeur intrinsèque globale des UAD en circulation s'établissait à 132 M\$.

Octrois d'options d'achat d'actions

	Options en circulation	
	Nombre d'options	Moyenne pondérée du prix de levée
	En millions	
En circulation au 31 décembre 2014 ¹⁾	7,5	37,37 \$
Octroyées ²⁾	0,8	84,47 \$
Levées	(0,6)	30,28 \$
En circulation au 30 septembre 2015 ^{1) 3) 4)}	7,7	46,68 \$
Pouvant être levées au 30 septembre 2015 ^{1) 4)}	5,4	36,82 \$

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

2) La juste valeur de 11 M\$ (13,21 \$ par unité) à la date de l'octroi des options octroyées en 2015 est établie au moyen du modèle de Black-Scholes.

3) Au 30 septembre 2015, la charge totale de rémunération non constatée liée aux options non acquises en circulation s'établissait à 10 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 2,0 ans.

4) Au 30 septembre 2015, la plupart des options d'achat d'actions était dans le cours. La durée moyenne pondérée jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions en circulation était de 5,5 ans et la durée moyenne pondérée jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions pouvant être levées était de 4,4 ans. Au 30 septembre 2015, la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions dans le cours en circulation s'élevait à 234 M\$ et la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions pouvant être levées s'établissait à 211 M\$.

Octrois donnant lieu à un règlement en espèces

Nombre d'unités – En millions	UALR-RCI ¹⁾	UAD ²⁾
En circulation au 31 décembre 2014	1,6	0,5
Réglées	(0,9)	(0,1)
En circulation au 30 septembre 2015	0,7	0,4

1) Au 30 septembre 2015, la charge totale de rémunération non constatée liée aux UALR-RCI non acquises en circulation s'établissait à 12 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,1 an. Au 30 septembre 2015, le passif relatif aux UALR était de 61 M\$ (157 M\$ au 31 décembre 2014).

2) Au 30 septembre 2015, la charge totale de rémunération non constatée liée aux UAD non acquises en circulation était minimale. La période de constatation restante n'a pas été chiffrée, car elle porte seulement sur 25 % de l'octroi de la Compagnie ainsi que sur les dividendes acquis à cet égard, ce qui représente un nombre minime d'unités. Au 30 septembre 2015, le passif relatif aux UAD était de 37 M\$ (40 M\$ au 31 décembre 2014).

Notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés

9 – Autre perte globale cumulée

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

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

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

2) Montants reclassés dans le poste Main-d'œuvre et avantages sociaux de l'État consolidé des résultats et inclus dans les composantes du coût net des prestations. Voir la Note 7, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite.

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

Notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Instruments dérivés	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	Total déduction faite des impôts
Solde au 30 juin 2014	(538) \$	(1 452) \$	8 \$	(1 982) \$	176 \$	(1 806) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Gain de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	349			349	-	349
Perte de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US et désignée comme couverture de change relativement à l'investissement net dans les filiales aux É.-U. ¹⁾	(305)			(305)	41	(264)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette		30		30 ²⁾	(9) ³⁾	21
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		2		2 ²⁾	-	2
Amortissement du gain relatif aux accords de taux futurs			(1)	(1) ⁴⁾	-	(1)
Autre bénéfice (perte) global(e)	44	32	(1)	75	32	107
Solde au 30 septembre 2014	(494) \$	(1 420) \$	7 \$	(1 907) \$	208 \$	(1 699) \$

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Instruments dérivés	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	Total déduction faite des impôts
Solde au 31 décembre 2013	(533) \$	(1 515) \$	8 \$	(2 040) \$	190 \$	(1 850) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Gain de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	368			368	-	368
Perte de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US et désignée comme couverture de change relativement à l'investissement net dans les filiales aux É.-U. ¹⁾	(329)			(329)	42	(287)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette		90		90 ²⁾	(24) ³⁾	66
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		5		5 ²⁾	-	5
Amortissement du gain relatif aux accords de taux futurs			(1)	(1) ⁴⁾	-	(1)
Autre bénéfice (perte) global(e)	39	95	(1)	133	18	151
Solde au 30 septembre 2014	(494) \$	(1 420) \$	7 \$	(1 907) \$	208 \$	(1 699) \$

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

2) Montants reclassés dans le poste Main-d'œuvre et avantages sociaux de l'État consolidé des résultats et inclus dans les composantes du coût net des prestations. Voir la Note 7, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite.

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

4) Montant associé aux transactions relatives aux accords de taux futurs conclues dans des années antérieures, qui sont amorties sur les durées de la dette correspondante dans le poste Intérêts débiteurs de l'État consolidé des résultats.

10 – Engagements et éventualités d'importance

Engagements

Au 30 septembre 2015, les engagements totaux de la Compagnie pour l'acquisition de traverses, de rails, de wagons, de locomotives et d'autres matériel et services, de même qu'au titre de contrats de soutien et de maintenance et de licences informatiques, étaient de 1 433 M\$. La Compagnie est également engagée à dépenser un montant estimatif d'environ 540 M\$ (405 M\$ US), en ce qui a trait aux coûts restants pour la mise en œuvre de la commande intégrale des trains (CIT), comme l'exigent des dispositions législatives adoptées par le gouvernement fédéral américain.

De plus, en ce qui a trait à l'acquisition des lignes principales de l'ancienne Elgin, Joliet and Eastern Railway Company, la Compagnie est toujours engagée à dépenser, d'ici le 31 décembre 2017, un montant estimatif d'environ 53 M\$ (40 M\$ US). La Compagnie est ainsi engagée au titre de projets d'ouvrages de franchissement dénivelé et d'améliorations de l'infrastructure du chemin de fer, de même qu'au titre d'engagements dans le cadre d'une série d'ententes avec diverses collectivités individuellement et d'un programme global de mesures volontaires d'atténuation qui a été établi pour répondre aux préoccupations des municipalités environnantes.

Éventualités

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

Au 30 septembre 2015, la Compagnie avait une provision totale à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations de 312 M\$, dont 46 M\$ ont été comptabilisés à titre de passif à court terme (298 M\$ au 31 décembre 2014, dont 48 M\$ ont été comptabilisés à titre de passif à court terme).

Bien que la Compagnie estime que ces provisions sont adéquates pour toutes les réclamations engagées et en cours, on ne peut prédire avec certitude l'issue définitive des poursuites engagées et en cours au 30 septembre 2015, ni celle des réclamations futures. Lorsqu'elle établit des provisions pour les passifs éventuels, s'il est impossible d'évaluer les pertes probables avec un niveau de certitude raisonnable, la Compagnie tient compte d'un éventail de pertes probables possibles relativement à chacune de ces questions et inscrit le montant estimatif qu'elle considère comme le plus raisonnable relativement à cet éventail de pertes. Toutefois, si aucun montant dans cet éventail ne constitue une meilleure estimation qu'un autre, le montant minimum est alors inscrit. Pour les questions à l'égard desquelles une perte est raisonnablement possible mais non probable, l'éventail de pertes possibles ne peut pas être évalué en raison de facteurs divers qui peuvent inclure la disponibilité limitée de faits, l'absence de demandes relatives à des dommages précis et le fait que les poursuites étaient peu avancées. Selon l'information disponible à l'heure actuelle, la Compagnie estime que les poursuites intentées contre elle n'auront pas, individuellement ou dans l'ensemble, une issue possible susceptible d'avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière de la Compagnie. Cependant, étant donné l'incapacité inhérente de prédire avec certitude les événements futurs imprévisibles, on ne peut donner aucune assurance que la résolution finale de ces actions n'aura pas d'incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie pour un trimestre ou un exercice particulier.

Questions environnementales

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

La Compagnie a identifié environ 230 sites où elle est ou pourrait être responsable de payer des frais de mesures correctives relativement à des contaminations présumées, dans certains cas conjointement avec d'autres parties potentiellement responsables, et pour lesquels elle peut être assujettie à des mesures de décontamination et des actions coercitives environnementales, y compris celles qui sont imposées par la *Federal Comprehensive Environmental Response, Compensation and Liability Act of 1980* (CERCLA) des États-Unis, également appelée la *Superfund Law*, ou des lois étatiques similaires. La CERCLA et des lois étatiques similaires, en plus d'autres lois canadiennes et américaines similaires, imposent généralement la responsabilité solidaire concernant des coûts de dépollution et d'exécution aux propriétaires et exploitants actuels et antérieurs d'un site, ainsi qu'à ceux dont les déchets ont été déchargés sur un site, sans égard à la faute ou à la légalité du comportement initial. La Compagnie a été avisée qu'elle est une partie potentiellement responsable de coûts d'étude et de nettoyage à six sites régis par la *Superfund Law* (et par des lois étatiques similaires) et pour lesquels des paiements liés aux enquêtes et aux mesures

Notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés

correctives ont été ou seront versés ou doivent encore être déterminés, et, dans de nombreux cas, est une parmi plusieurs parties potentiellement responsables.

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

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

Au 30 septembre 2015, la Compagnie avait une provision totale pour les charges environnementales de 129 M\$, dont 62 M\$ ont été comptabilisés à titre de passif à court terme (114 M\$ au 31 décembre 2014, dont 45 M\$ ont été comptabilisés à titre de passif à court terme). La Compagnie prévoit que la plus grande partie du passif au 30 septembre 2015 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.

Garanties et indemnisations

Une liste des indemnisations contenues dans différents types de contrats avec des tiers figure à la Note 16, Engagements et éventualités d'importance des États financiers consolidés annuels de 2014 de la Compagnie.

Garanties

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

La Compagnie a garanti une part de la valeur résiduelle de certains de ses actifs loués, en vertu de contrats de location-exploitation qui expirent entre 2015 et 2022, au profit du locateur. Si la juste valeur des actifs, à la fin de la durée de leurs contrats de location respectifs, est inférieure à la juste valeur estimée au moment de l'établissement du contrat de location, la Compagnie doit indemniser le locateur pour l'écart, sous réserve de certaines conditions. Au 30 septembre 2015, le risque maximal que la Compagnie courait à l'égard de ces garanties était de 199 M\$ (194 M\$ au 31 décembre 2014). Aucun recours n'est prévu pour recouvrer des montants auprès de tiers.

b) Autres garanties

Au 30 septembre 2015, la Compagnie, incluant certaines de ses filiales, avait accordé 548 M\$ (487 M\$ au 31 décembre 2014) de lettres de crédit de soutien irrévocables et 120 M\$ (106 M\$ au 31 décembre 2014) d'autres cautions et obligations, émises par des institutions financières à cote de solvabilité élevée, à des tiers pour les indemniser dans le cas où la Compagnie ne respecterait pas ses obligations contractuelles. Au 30 septembre 2015, la responsabilité potentielle maximale en vertu de ces instruments de garantie s'élevait à 668 M\$ (593 M\$ au 31 décembre 2014), dont 586 M\$ (525 M\$ au 31 décembre 2014) étaient liés à l'indemnisation des travailleurs et à d'autres passifs au titre des avantages sociaux et 82 M\$ (68 M\$ au 31 décembre 2014) étaient liés à d'autres passifs. Les lettres de crédit ont été obtenues par la Compagnie en vertu de ses facilités de lettres de crédit bilatérales. Les instruments de garantie viennent à échéance à diverses dates entre 2015 et 2018.

La Compagnie n'avait pas comptabilisé de passif au 30 septembre 2015 relativement à ces instruments de garantie, puisqu'ils sont liés à la performance future de la Compagnie et la Compagnie ne s'attendait pas à effectuer de paiements en vertu de ces instruments de garantie.

11 – Instruments financiers

Instruments financiers dérivés

La Compagnie utilise à l'occasion des instruments financiers dérivés dans la gestion des risques de change et de taux d'intérêt. La Compagnie n'a que peu recours aux instruments financiers dérivés dans la gestion de ses risques, et elle ne possède ni n'émet aucun instrument financier dérivé à des fins de transaction ou de spéculation. Au 30 septembre 2015, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur d'une valeur nominale de 497 M\$ US (350 M\$ US au 31 décembre 2014). Les changements de la juste valeur des contrats à terme, qui découlent de la variation des taux de change, sont comptabilisés au poste Autres produits de l'État consolidé des résultats lorsqu'ils se produisent. Pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2015, la Compagnie a comptabilisé dans le poste Autres produits un gain de 37 M\$ et de 66 M\$, avant impôts, respectivement, lié aux contrats de change à terme, contre néant et un gain de 10 M\$, avant impôts, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2014. Pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2015 et 2014, les gains et les pertes liés aux contrats de change à terme ont été neutralisés en grande partie par les gains et les pertes liés à la réévaluation d'actifs et de passifs monétaires libellés en devises étrangères et comptabilisés dans le poste Autres produits. Au 30 septembre 2015, le poste Autres actifs à court terme comprenait un gain non réalisé de 69 M\$ (9 M\$ au 31 décembre 2014) lié aux contrats de change à terme.

Juste valeur des instruments financiers

La valeur comptable de la Trésorerie et équivalents, des Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions, des Débiteurs, des Autres actifs à court terme et des Crédeurs et autres se rapproche de la juste valeur.

Le poste Actif incorporel et autres actifs comprend des placements sous forme de titres de participation dont la valeur comptable se rapproche de la juste valeur, à l'exception de certains placements comptabilisés au coût dont la juste valeur est estimée selon la quote-part de la Compagnie de l'actif net sous-jacent. Les placements sont classés dans la catégorie de niveau 3 étant donné que leur juste valeur s'appuie sur des données importantes non observables. Au 30 septembre 2015, les placements de la Compagnie avaient une valeur comptable de 66 M\$ (58 M\$ au 31 décembre 2014) et une juste valeur de 210 M\$ (183 M\$ au 31 décembre 2014).

La juste valeur de la dette de la Compagnie est estimée selon les valeurs à la cote des titres d'emprunt identiques ou semblables ainsi que selon les flux monétaires actualisés aux taux d'intérêt en vigueur de titres d'emprunt dont les modalités, la notation de la société et la durée restante à l'échéance sont semblables. La dette de la Compagnie est classée dans la catégorie de niveau 2. Au 30 septembre 2015, la dette de la Compagnie avait une valeur comptable de 10 486 M\$ (8 409 M\$ au 31 décembre 2014) et une juste valeur de 11 808 M\$ (9 767 M\$ au 31 décembre 2014).

Des renseignements supplémentaires sur la juste valeur des instruments financiers, dont une description du classement hiérarchique de la juste valeur qui définit les critères utilisés pour classer les instruments financiers dans les catégories de niveau 1, de niveau 2 ou de niveau 3, sont donnés à la Note 17, Instruments financiers, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2014 de la Compagnie.

12 – Événements subséquents

Programmes de rachat d'actions

Du 1^{er} Octobre 2015 au 23 Octobre 2015, la Compagnie a racheté pour 1,2 million d'actions ordinaires pour un montant de 90 M\$ en vertu de son programme de rachat d'actions annoncé en octobre 2014. La Compagnie a racheté un total de 23,0 millions d'actions ordinaires pour un coût total de 1 750 M\$ en vertu de ce programme.

Le 27 octobre 2015, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé un nouveau programme de rachat d'actions permettant le rachat jusqu'à concurrence de 33,0 millions d'actions ordinaires entre le 30 octobre 2015 et le 29 octobre 2016, conformément à une OPR dans le cours normal des activités, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto.

Rapport de gestion

Le 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 conjointement avec les États financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de 2015 et les Notes afférentes ainsi que les États financiers consolidés annuels de 2014, les Notes afférentes et le Rapport de gestion annuel de 2014 de la Compagnie.

Profil de la Compagnie

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

Les produits marchandises du CN sont tirés de sept groupes marchandises qui représentent un éventail diversifié et équilibré de marchandises transportées entre des origines et des destinations très variées. Cette diversification commerciale et géographique permet à la Compagnie de mieux faire face aux fluctuations économiques et améliore son potentiel de croissance. Pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2015, aucun groupe marchandises n'a compté pour plus de 23 % du total des produits d'exploitation. Sur le plan géographique, 18 % des produits d'exploitation sont liés au trafic intérieur américain, 33 % au trafic transfrontalier, 18 % au trafic intérieur canadien et 31 % au trafic d'outre-mer. La Compagnie est le transporteur à l'origine d'environ 85 % des marchandises qui circulent sur son réseau, et peut ainsi profiter d'avantages du point de vue du service et tirer parti de nouvelles occasions d'utiliser efficacement ses actifs.

Vue d'ensemble de la stratégie

La section Vue d'ensemble de la stratégie du Rapport de gestion annuel de 2014 de la Compagnie donne une description de la stratégie de la Compagnie.

Points saillants du troisième trimestre de 2015

- La Compagnie a obtenu des résultats records au chapitre des produits d'exploitation, du bénéfice d'exploitation, du bénéfice net, du bénéfice par action et du ratio d'exploitation.
- La Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 248 M\$, soit 0,3125 \$ par action, ce qui représente une augmentation de 25 % par rapport à 2014.
- La Compagnie a racheté 5,5 millions d'actions ordinaires, remettant 417 M\$ à ses actionnaires, en vertu du programme de rachat d'actions qui a été approuvé par le Conseil d'administration de la Compagnie le 21 octobre 2014 et qui permettait le rachat jusqu'à concurrence de 28,0 millions d'actions ordinaires entre le 24 octobre 2014 et le 23 octobre 2015. Le 27 octobre 2015, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé un nouveau programme de rachat d'actions permettant le rachat jusqu'à concurrence de 33,0 millions d'actions ordinaires entre le 30 octobre 2015 et le 29 octobre 2016.
- Les pratiques de développement durable de la Compagnie lui ont encore une fois valu une place au sein des indices *Dow Jones Sustainability World* et *North American*.

Possibilités de croissance et hypothèses

La Compagnie voit des possibilités de croissance dans le trafic intermodal, dans les marchandises liées à la construction résidentielle aux États-Unis et dans la vente de véhicules automobiles. En 2015, la Compagnie présume que la production industrielle en Amérique du Nord connaîtra une augmentation d'environ un pour cent et à ce que les mises en chantier résidentielles et les marchés des véhicules automobiles aux États-Unis poursuivent leur croissance. La campagne agricole 2014-2015 au Canada a représenté une diminution considérable, se rapprochant ainsi des tendances historiques après la récolte record de 2013-2014, tandis que la campagne agricole 2014-2015 aux États-Unis a été supérieure à la tendance. Pour la campagne agricole 2015-2016, la Compagnie prévoit maintenant que la campagne agricole au Canada sera inférieure à la moyenne quinquennale et que la campagne agricole aux États-Unis sera supérieure à la moyenne quinquennale.

Rapport de gestion

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 comme raisonnables, relativement à des événements, à des développements, à des perspectives et à des occasions qui pourraient ne pas se matérialiser ou qui pourraient être neutralisés, intégralement ou partiellement, par d'autres événements et développements. Consulter les sections Énoncés prospectifs et Vue d'ensemble de la stratégie – Possibilités de croissance et hypothèses de ce Rapport de gestion où sont présentés les hypothèses et les facteurs de risque.

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 bénéfiques 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 », « présume » 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. Consulter aussi la section Vue d'ensemble de la stratégie – Possibilités de croissance et hypothèses de ce Rapport de gestion.

<i>Énoncés prospectifs</i>	<i>Hypothèses ou attentes clés</i>
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">· Croissance économique en Amérique du Nord et dans le monde· Effet moindre de la conjoncture économique actuelle sur les possibilités de croissance à long terme
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 bénéfiques, et les dépenses en immobilisations	<ul style="list-style-type: none">· Croissance économique en Amérique du Nord et dans le monde· Ratios de solvabilité satisfaisants· Cotes de crédit de première qualité· Accès aux marchés financiers· Génération de flux de trésorerie suffisants provenant des activités d'exploitation et d'autres sources de financement
Énoncés sur les cotisations aux régimes de retraite	<ul style="list-style-type: none">· Génération de flux de trésorerie suffisants provenant des activités d'exploitation et d'autres sources de financement· Rendement à long terme satisfaisant de l'actif des régimes de retraite· Niveau de capitalisation selon les évaluations actuarielles, surtout influencé par les taux d'actualisation utilisés à des fins de capitalisation

Rapport de gestion

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 et du Rapport de gestion annuel de 2014 de la Compagnie pour obtenir des renseignements détaillés 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 qu'il fera d'autres mises à jour relatives à cet énoncé, à des questions connexes ou à tout autre énoncé de nature prospective.

Rapport de gestion

Points saillants des données financières

<i>En millions, sauf le pourcentage et les données relatives aux actions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2015	2014	2015	2014
Produits d'exploitation	3 222 \$	3 118 \$	9 445 \$	8 927 \$
Bénéfice d'exploitation	1 487 \$	1 286 \$	3 912 \$	3 364 \$
Bénéfice net	1 007 \$	853 \$	2 597 \$	2 323 \$
Bénéfice net rajusté ¹⁾	1 007 \$	853 \$	2 639 \$	2 251 \$
Bénéfice de base par action	1,26 \$	1,04 \$	3,23 \$	2,83 \$
Bénéfice de base par action rajusté ¹⁾	1,26 \$	1,04 \$	3,28 \$	2,74 \$
Bénéfice dilué par action	1,26 \$	1,04 \$	3,21 \$	2,81 \$
Bénéfice dilué par action rajusté ¹⁾	1,26 \$	1,04 \$	3,26 \$	2,72 \$
Dividendes déclarés par action	0,3125 \$	0,2500 \$	0,9375 \$	0,7500 \$
Actif total	35 823 \$	31 673 \$	35 823 \$	31 673 \$
Passif à long terme total	18 294 \$	15 723 \$	18 294 \$	15 723 \$
Ratio d'exploitation	53,8 %	58,8 %	58,6 %	62,3 %
Flux de trésorerie disponibles ²⁾	690 \$	775 \$	1 741 \$	2 045 \$

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

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

Comparaison du troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2015 aux périodes correspondantes de 2014

Le bénéfice net du troisième trimestre de 2015 s'est établi à 1 007 M\$, soit une hausse de 154 M\$, ou 18 %, comparativement à la même période en 2014, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 21 % pour s'établir à 1,26 \$. L'augmentation de 154 M\$ est surtout attribuable à la hausse du bénéfice d'exploitation, déduction faite des impôts sur les bénéfices qui s'y rapportent. Le bénéfice net pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2015 s'est chiffré à 2 597 M\$, ce qui représente une hausse de 274 M\$, ou 12 %, par rapport à la période correspondante de 2014, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 14 % pour s'établir à 3,21 \$. L'augmentation de 274 M\$ s'explique essentiellement par la hausse du bénéfice d'exploitation, déduction faite des impôts sur les bénéfices qui s'y rapportent, partiellement neutralisée par une diminution du poste Autres produits.

Le bénéfice d'exploitation pour le trimestre terminé le 30 septembre 2015 s'est chiffré à 1 487 M\$, en hausse de 201 M\$, ou 16 %. Le bénéfice d'exploitation pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2015 a augmenté de 548 M\$, ou 16 %, pour s'établir à 3 912 M\$. Le ratio d'exploitation, qui représente les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, s'est établi à 53,8 % au troisième trimestre de 2015, contre 58,8 % au troisième trimestre de 2014, ce qui représente une amélioration de 5,0 points. Le ratio d'exploitation des neuf premiers mois a été de 58,6 % en 2015, contre 62,3 % en 2014, soit une amélioration de 3,7 points.

Les produits d'exploitation pour le trimestre terminé le 30 septembre 2015 ont augmenté de 104 M\$, ou 3 %, pour atteindre 3 222 M\$. Les produits d'exploitation pour les neuf premiers mois de 2015 ont augmenté de 518 M\$, ou 6 %, pour se chiffrer à 9 445 M\$. Les augmentations s'expliquent essentiellement par :

- les répercussions positives de la conversion en dollars CA plus faibles des produits d'exploitation libellés en dollars US;
- des hausses des tarifs marchandises; et
- la vigueur de la demande de transport intermodal international, l'accroissement des volumes de véhicules assemblés et la hausse des envois de bois d'œuvre et de panneaux vers les marchés américains.

Ces facteurs ont été partiellement neutralisés par une diminution du taux du supplément carburant applicable, par le recul des envois de charbon en raison de la demande nord-américaine et mondiale plus faible, par la diminution des envois de marchandises liées à l'énergie, dont le pétrole brut, le sable de fracturation et les tiges de forage, par le fléchissement des volumes de produits sidérurgiques semi-finis et de minerai de fer acheminé sur de courtes distances, ainsi que par le recul des volumes de céréales canadiennes par rapport à la récolte record de l'exercice précédent.

Les charges d'exploitation pour le trimestre terminé le 30 septembre 2015 ont diminué de 97 M\$, ou 5 %, à 1 735 M\$, surtout en raison de la baisse des coûts du carburant et de la diminution des charges relatives aux risques divers et autres. Ces facteurs ont été partiellement neutralisés par l'incidence négative de la conversion en dollars CA plus faibles des charges d'exploitation libellées en dollars US.

Les charges d'exploitation pour les neuf premiers mois de 2015 ont diminué de 30 M\$, ou 1 %, pour se chiffrer à 5 533 M\$, diminution qui s'explique essentiellement par la baisse des coûts du carburant, neutralisée en partie par l'incidence négative de la conversion en dollars CA plus faibles des charges d'exploitation libellées en dollars US, par la hausse des charges liées aux services acquis et aux matières, ainsi que par l'augmentation de la charge d'amortissement.

Rapport de gestion

Mesures de la performance rajustées

La direction est d'avis que le bénéfice net rajusté et le bénéfice par action rajusté sont des mesures utiles de calcul de la performance qui peuvent faciliter les comparaisons entre les périodes, puisqu'elles excluent des éléments qui ne résultent pas nécessairement des activités quotidiennes de la Compagnie, et qui pourraient fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Toutefois, l'exclusion de tels éléments dans le bénéfice net rajusté et le bénéfice par action rajusté ne signifie pas qu'ils sont nécessairement non récurrents. Ces mesures rajustées ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Il est conseillé au lecteur de prendre connaissance de toute l'information présentée dans les États financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de 2015 de la Compagnie et les Notes afférentes.

Pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2015, la Compagnie a déclaré un bénéfice net rajusté de 1 007 M\$, ou 1,26 \$ par action après dilution, et de 2 639 M\$, ou 3,26 \$ par action après dilution, respectivement. Les données rajustées pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2015 excluent une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 42 M\$ (0,05 \$ par action après dilution) découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

Pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2014, la Compagnie a déclaré un bénéfice net rajusté de 853 M\$, ou 1,04 \$ par action après dilution, et de 2 251 M\$, ou 2,72 \$ par action après dilution, respectivement. Les données rajustées pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2014 excluent un gain de 80 M\$, ou 72 M\$ après impôts (0,09 \$ par action après dilution) sur la cession de la subdivision de Deux-Montagnes, y compris le tunnel du Mont-Royal, ainsi que de la voie et du chemin de roulement (collectivement, le « Deux-Montagnes »).

Le tableau ci-après fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action, tels que déclarés pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2015 et 2014, et des mesures de la performance rajustées indiquées aux présentes.

	Pour les trois mois		Pour les neuf mois	
	terminés le 30 septembre		terminés le 30 septembre	
<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	2015	2014	2015	2014
Bénéfice net tel que déclaré	1 007 \$	853 \$	2 597 \$	2 323 \$
<i>Rajustements :</i>				
Autres produits	-	-	-	(80)
Charge d'impôts sur les bénéfices	-	-	42	8
Bénéfice net rajusté	1 007 \$	853 \$	2 639 \$	2 251 \$
Bénéfice de base par action tel que déclaré	1,26 \$	1,04 \$	3,23 \$	2,83 \$
<i>Incidence des rajustements, par action</i>	-	-	0,05	(0,09)
Bénéfice de base par action rajusté	1,26 \$	1,04 \$	3,28 \$	2,74 \$
Bénéfice dilué par action tel que déclaré	1,26 \$	1,04 \$	3,21 \$	2,81 \$
<i>Incidence des rajustements, par action</i>	-	-	0,05	(0,09)
Bénéfice dilué par action rajusté	1,26 \$	1,04 \$	3,26 \$	2,72 \$

Devise constante

La présentation des résultats financiers en devise constante permet d'examiner les résultats financiers sans que soit prise en compte l'incidence des fluctuations des taux de change, ce qui facilite les comparaisons entre les périodes dans l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Les mesures déclarées en devise constante sont considérées comme non conformes aux PCGR, ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. On obtient des résultats financiers en devise constante en convertissant les résultats libellés en dollars US de la période en cours aux taux de change de la période correspondante de l'exercice précédent. Les taux de change moyens se sont établis à 1,31 \$ et à 1,26 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2015 et à 1,09 \$ par 1,00 \$ US pour chacune des périodes de trois mois et de neuf mois terminées le 30 septembre 2014.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2015 aurait été inférieur de 107 M\$ (0,13 \$ par action après dilution) et de 227 M\$ (0,28 \$ par action après dilution), respectivement.

Rapport de gestion

Produits d'exploitation

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits marchandises ferroviaires	3 011	\$ 2 920	\$ 3 %	(7 %)	8 918	\$ 8 440	\$ 6 %	(3 %)
Autres produits d'exploitation	211	198	7 %	(7 %)	527	487	8 %	(2 %)
Total – Produits d'exploitation	3 222	\$ 3 118	\$ 3 %	(7 %)	9 445	\$ 8 927	\$ 6 %	(3 %)
Produits marchandises ferroviaires								
Produits pétroliers et chimiques	609	\$ 594	\$ 3 %	(9 %)	1 838	\$ 1 726	\$ 6 %	(3 %)
Métaux et minéraux	377	388	(3 %)	(15 %)	1 105	1 066	4 %	(7 %)
Produits forestiers	441	393	12 %	(2 %)	1 283	1 125	14 %	3 %
Charbon	161	185	(13 %)	(23 %)	468	568	(18 %)	(25 %)
Produits céréaliers et engrais	479	469	2 %	(7 %)	1 503	1 426	5 %	(1 %)
Intermodal	764	731	5 %	(2 %)	2 181	2 068	5 %	-
Véhicules automobiles	180	160	13 %	(2 %)	540	461	17 %	5 %
Total – Produits marchandises ferroviaires	3 011	\$ 2 920	\$ 3 %	(7 %)	8 918	\$ 8 440	\$ 6 %	(3 %)
Tonnes-milles commerciales (TMC) (<i>en millions</i>)	55 334	58 946	(6 %)	(6 %)	168 176	172 361	(2 %)	(2 %)
Produits marchandises ferroviaires/TMC (<i>en cents</i>)	5,44	4,95	10 %	(1 %)	5,30	4,90	8 %	-

Les produits d'exploitation pour le trimestre terminé le 30 septembre 2015 se sont chiffrés à 3 222 M\$, contre 3 118 M\$ pour la même période de 2014, ce qui représente une hausse de 104 M\$, ou 3 %. Les produits d'exploitation pour les neuf premiers mois de 2015 ont augmenté de 518 M\$, ou 6 %, par rapport à la période correspondante de 2014 pour s'établir à 9 445 M\$. Les augmentations du troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2015 s'expliquent essentiellement 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, par la vigueur de la demande de transport intermodal international, par l'accroissement des volumes de véhicules assemblés et par la hausse des envois de bois d'œuvre et de panneaux vers les marchés américains. Ces facteurs ont été partiellement neutralisés par une diminution du taux du supplément carburant applicable, par le recul des envois de charbon en raison de la demande nord-américaine et mondiale plus faible, par la diminution des envois de marchandises liées à l'énergie, dont le pétrole brut, le sable de fracturation et les tiges de forage, par le fléchissement des volumes de produits sidérurgiques semi-finis et de minerai de fer acheminé sur de courtes distances, ainsi que par le recul des volumes de céréales canadiennes par rapport à la récolte record de l'exercice précédent.

Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont baissé de 155 M\$ au troisième trimestre et de 385 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2015, par rapport aux périodes correspondantes en 2014, en raison surtout de la diminution des taux du supplément carburant applicables et d'un fléchissement des volumes de marchandises, neutralisé en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Les tonnes-milles commerciales (TMC), qui mesurent le poids et la distance relatifs des marchandises transportées en service ferroviaire par la Compagnie, ont baissé de 6 % au troisième trimestre et de 2 % au cours des neuf premiers mois de 2015, par rapport aux périodes correspondantes de 2014.

Les produits marchandises ferroviaires par TMC – une mesure de rendement définie comme les produits d'exploitation provenant du déplacement d'une tonne de marchandises sur une distance d'un mille – ont augmenté de 10 % au troisième trimestre et de 8 % au cours des neuf premiers mois de 2015, comparativement aux mêmes périodes en 2014, grâce aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et à des hausses des tarifs marchandises, qui ont été neutralisées en partie par une diminution du taux du supplément carburant applicable et par un accroissement de la longueur moyenne des parcours, surtout au troisième trimestre.

Rapport de gestion

Produits pétroliers et chimiques

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	609	\$ 594	\$ 3 %	(9 %)	1 838	\$ 1 726	\$ 6 %	(3 %)
TMC (en millions)	12 445	13 576	(8 %)	(8 %)	38 487	39 234	(2 %)	(2 %)
Produits/TMC (en cents)	4,89	4,38	12 %	(1 %)	4,78	4,40	9 %	(1 %)

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 15 M\$, ou 3 %, au troisième trimestre et de 112 M\$, ou 6 %, au cours des neuf premiers mois de 2015, par rapport aux périodes correspondantes de 2014. Les augmentations du troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2015 s'expliquent avant tout par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, par des augmentations des tarifs marchandises et par l'accroissement des envois de produits pétroliers raffinés. Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par une baisse des envois de pétrole brut et par une diminution du taux du supplément carburant applicable.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 12 % au troisième trimestre et de 9 % au cours des neuf premiers mois de 2015, par rapport aux mêmes périodes en 2014, en raison surtout 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 au troisième trimestre, neutralisées en partie par une diminution du taux du supplément carburant applicable.

Métaux et minéraux

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	377	\$ 388	\$ (3 %)	(15 %)	1 105	\$ 1 066	\$ 4 %	(7 %)
TMC (en millions)	5 626	6 664	(16 %)	(16 %)	16 767	17 691	(5 %)	(5 %)
Produits/TMC (en cents)	6,70	5,82	15 %	1 %	6,59	6,03	9 %	(2 %)

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont baissé de 11 M\$, ou 3 %, durant le troisième trimestre et ont augmenté de 39 M\$, ou 4 %, durant les neuf premiers mois de 2015, par rapport aux périodes correspondantes de 2014. La baisse du troisième trimestre de 2015 est principalement imputable au fléchissement des envois de marchandises liées à l'énergie, dont le sable de fracturation et les tiges de forage, en raison d'une réduction des activités pétrolières et gazières, au recul des volumes de produits sidérurgiques semi-finis et de minerai de fer acheminé sur de courtes distances, ainsi qu'à une diminution du taux du supplément carburant applicable. Ces facteurs ont été compensés en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et par des augmentations des tarifs marchandises. L'augmentation au cours des neuf premiers mois de 2015 s'explique essentiellement par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et par des augmentations des tarifs marchandises. Ces facteurs ont été partiellement neutralisés par une baisse des envois de produits sidérurgiques semi-finis, de tiges de forage et de minerai de fer acheminé sur de courtes distances et par une diminution du taux du supplément carburant applicable.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 15 % au troisième trimestre et de 9 % au cours des neuf premiers mois de 2015, par rapport aux périodes correspondantes de 2014, principalement en raison des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises, neutralisées en partie par une importante augmentation de la longueur moyenne des parcours au troisième trimestre et par une diminution du taux du supplément carburant applicable.

Rapport de gestion

Produits forestiers

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	441 \$	393 \$	12 %	(2 %)	1 283 \$	1 125 \$	14 %	3 %
TMC (en millions)	7 647	7 581	1 %	1 %	22 494	21 718	4 %	4 %
Produits/TMC (en cents)	5,77	5,18	11 %	(3 %)	5,70	5,18	10 %	(1 %)

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 48 M\$, ou 12 %, au troisième trimestre et de 158 M\$, ou 14 %, au cours des neuf premiers mois de 2015, par rapport aux périodes correspondantes de 2014. Les augmentations du troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2015 sont principalement attribuables aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, à des hausses des tarifs marchandises, ainsi qu'à l'accroissement des envois de bois d'œuvre et de panneaux vers les marchés américains et des envois de pâtes de bois destinées à l'exportation outre-mer. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par une diminution du taux du supplément carburant applicable et par le recul des envois de produits de papier.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 11 % au troisième trimestre et de 10 % au cours des neuf premiers mois de 2015, par rapport aux périodes correspondantes en 2014, principalement en raison des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises, neutralisées en partie par une diminution du taux du supplément carburant applicable.

Charbon

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	161 \$	185 \$	(13 %)	(23 %)	468 \$	568 \$	(18 %)	(25 %)
TMC (en millions)	4 122	5 289	(22 %)	(22 %)	12 248	16 316	(25 %)	(25 %)
Produits/TMC (en cents)	3,91	3,50	12 %	(2 %)	3,82	3,48	10 %	-

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont baissé de 24 M\$, ou 13 %, au troisième trimestre et de 100 M\$, ou 18 %, au cours des neuf premiers mois de 2015, comparativement aux périodes correspondantes de 2014. La baisse du troisième trimestre de 2015 est surtout imputable au recul des envois de charbon métallurgique transitant par les ports de la côte ouest, à la baisse des volumes de charbon thermique destiné à des services publics américains, au fléchissement des envois de coke de pétrole destinés à l'exportation, ainsi qu'à une diminution du taux du supplément carburant applicable. Ces facteurs ont été partiellement compensés par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et par des hausses des tarifs marchandises. La baisse des neuf premiers mois de 2015 est surtout imputable au recul des envois de charbon métallurgique et thermique transitant par les ports de la côte ouest, à la baisse des volumes de charbon thermique destiné à des services publics américains, ainsi qu'à une diminution du taux du supplément carburant applicable. Ces facteurs ont été partiellement compensés par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et par des hausses des tarifs marchandises.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 12 % au troisième trimestre et de 10 % au cours des neuf premiers mois de 2015, comparativement aux périodes correspondantes de 2014, en raison surtout d'une importante diminution de la longueur moyenne des parcours, des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises, neutralisées en partie par une diminution du taux du supplément carburant applicable.

Rapport de gestion

Produits céréaliers et engrais

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	479	\$ 469	\$ 2 %	(7 %)	1 503	\$ 1 426	\$ 5 %	(1 %)
TMC (en millions)	11 399	12 116	(6 %)	(6 %)	36 126	37 502	(4 %)	(4 %)
Produits/TMC (en cents)	4,20	3,87	9 %	(1 %)	4,16	3,80	9 %	2 %

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 10 M\$, ou 2 %, au troisième trimestre et de 77 M\$, ou 5 %, au cours des neuf premiers mois de 2015, par rapport aux périodes correspondantes de 2014. Les augmentations du troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2015 sont principalement attribuables aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, à des hausses des tarifs marchandises et à l'accroissement des envois de potasse et de lentilles. L'augmentation du troisième trimestre a été partiellement neutralisée par le recul des volumes de blé et d'avoine canadiens, par la baisse des envois de maïs et par une diminution du taux du supplément carburant applicable. L'augmentation des neuf premiers mois a été partiellement neutralisée par la baisse des envois de maïs, par le recul des volumes de blé et d'avoine canadiens destinés à l'exportation et par une diminution du taux du supplément carburant applicable.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 9 % tant au troisième trimestre qu'au cours des neuf premiers mois de 2015, par rapport aux mêmes périodes en 2014, en raison surtout des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises, neutralisées en partie par une diminution du taux du supplément carburant applicable.

Intermodal

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	764	\$ 731	\$ 5 %	(2 %)	2 181	\$ 2 068	\$ 5 %	-
TMC (en millions)	13 221	12 868	3 %	3 %	39 307	37 577	5 %	5 %
Produits/TMC (en cents)	5,78	5,68	2 %	(5 %)	5,55	5,50	1 %	(4 %)

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 33 M\$, ou 5 %, au troisième trimestre et de 113 M\$, ou 5 %, au cours des neuf premiers mois de 2015, par rapport aux périodes correspondantes de 2014. Les augmentations du troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2015 tiennent avant tout aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, à l'accroissement des envois transitant par le port de Prince Rupert, à l'augmentation des volumes intérieurs desservant les marchés de détail et de gros au troisième trimestre et à des hausses des tarifs marchandises. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par une diminution du taux du supplément carburant applicable.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 2 % au troisième trimestre et de 1 % au cours des neuf premiers mois de 2015, par rapport aux mêmes périodes en 2014, en raison surtout des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises, partiellement neutralisées par une diminution du taux du supplément carburant applicable et par une augmentation de la longueur moyenne des parcours.

Véhicules automobiles

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	180	\$ 160	\$ 13 %	(2 %)	540	\$ 461	\$ 17 %	5 %
TMC (en millions)	874	852	3 %	3 %	2 747	2 323	18 %	18 %
Produits/TMC (en cents)	20,59	18,78	10 %	(4 %)	19,66	19,85	(1 %)	(11 %)

Rapport de gestion

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 20 M\$, ou 13 %, au troisième trimestre et de 79 M\$, ou 17 %, au cours des neuf premiers mois de 2015, par rapport aux mêmes périodes en 2014. L'augmentation du troisième trimestre de 2015 découle avant tout des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, de la hausse des volumes d'importation transitant par le port de Vancouver et des augmentations des tarifs marchandises. Ces facteurs ont été partiellement neutralisés par une diminution du taux du supplément carburant applicable. L'augmentation des neuf premiers mois de 2015 découle avant tout des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, de l'accroissement des volumes de véhicules assemblés nord-américains au premier semestre, grâce à l'obtention de nouveaux trafics, de la hausse des volumes d'importation transitant par le port de Vancouver ainsi qu'à des augmentations des tarifs marchandises. Ces facteurs ont été partiellement neutralisés par une diminution du taux du supplément carburant applicable.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 10 % au troisième trimestre et ont diminué de 1 % au cours des neuf premiers mois de 2015, par rapport aux périodes correspondantes de 2014. L'augmentation du troisième trimestre s'explique par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, neutralisées en partie par une diminution du taux du supplément carburant applicable. La baisse des neuf premiers mois est surtout attribuable à une importante augmentation de la longueur moyenne des parcours et à une diminution du taux du supplément carburant applicable, compensées en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Autres produits

	Pour les trois mois terminés le 30 septembre				Pour les neuf mois terminés le 30 septembre			
	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)	211	\$ 198	\$ 7 %	(7 %)	527	\$ 487	\$ 8 %	(2 %)

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

Les Autres produits d'exploitation ont augmenté de 13 M\$, ou 7 %, au troisième trimestre et de 40 M\$, ou 8 %, au cours des neuf premiers mois de 2015 par rapport aux périodes correspondantes de 2014, en raison surtout des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, neutralisées en partie par une diminution des revenus provenant des services de navires.

Rapport de gestion

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation du troisième trimestre de 2015 se sont établies à 1 735 M\$, contre 1 832 M\$ pour le même trimestre en 2014. Les charges d'exploitation des neuf premiers mois de 2015 se sont chiffrées à 5 533 M\$, contre 5 563 M\$ pour la période correspondante en 2014. La baisse de 97 M\$, ou 5 %, constatée au troisième trimestre de 2015 est principalement attribuable à la diminution des coûts du carburant et des charges relatives aux risques divers et autres, neutralisée en partie par l'incidence négative de la conversion en dollars CA plus faibles des charges d'exploitation libellées en dollars US. La baisse de 30 M\$, ou 1 %, constatée au cours des neuf premiers mois de 2015 s'explique essentiellement par la baisse des coûts du carburant, neutralisée en partie par l'incidence négative de la conversion en dollars CA plus faibles des charges d'exploitation libellées en dollars US, par la hausse des charges liées aux services acquis et aux matières, ainsi que par l'augmentation de la charge d'amortissement.

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 septembre						Pour les neuf mois terminés le 30 septembre					
	2015	2014	Variation		Pourcentage		2015	2014	Variation		Pourcentage	
			en %	en devise	des produits	des produits			en %	en devise	des produits	des produits
Main-d'œuvre et avantages sociaux	588 \$	580 \$	(1 %)	6 %	18,2 %	18,6 %	1 798 \$	1 727 \$	(4 %)	1 %	19,0 %	19,3 %
Services acquis et matières	401	378	(6 %)	3 %	12,4 %	12,1 %	1 292	1 156	(12 %)	(5 %)	13,7 %	13,0 %
Carburant	293	446	34 %	45 %	9,1 %	14,3 %	981	1 398	30 %	38 %	10,4 %	15,7 %
Amortissement	287	258	(11 %)	(4 %)	8,9 %	8,3 %	868	771	(13 %)	(7 %)	9,2 %	8,6 %
Location de matériel	93	83	(12 %)	5 %	2,9 %	2,7 %	270	244	(11 %)	2 %	2,9 %	2,7 %
Risques divers et autres	73	87	16 %	29 %	2,3 %	2,8 %	324	267	(21 %)	(11 %)	3,4 %	3,0 %
Total – Charges d'exploitation	1 735 \$	1 832 \$	5 %	14 %	53,8 %	58,8 %	5 533 \$	5 563 \$	1 %	8 %	58,6 %	62,3 %

Main-d'œuvre et avantages sociaux

Les charges du poste Main-d'œuvre et avantages sociaux ont augmenté de 8 M\$, ou 1 %, au troisième trimestre de 2015 et de 71 M\$, ou 4 %, au cours des neuf premiers mois de 2015, par rapport aux mêmes périodes en 2014. L'augmentation du troisième trimestre s'explique surtout par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible et par la hausse de la charge relative aux régimes de retraite, facteurs partiellement compensés par la baisse de la charge de rémunération au rendement. L'augmentation des neuf premiers mois découle essentiellement de l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible, de la hausse des effectifs au premier semestre, des augmentations générales des salaires, ainsi que de la hausse de la charge relative aux régimes de retraite, facteurs partiellement compensés par la baisse de la charge de rémunération au rendement.

Services acquis et matières

Les charges du poste Services acquis et matières ont augmenté de 23 M\$, ou 6 %, au troisième trimestre de 2015 et de 136 M\$, ou 12 %, au cours des neuf premiers mois de 2015, comparativement aux périodes correspondantes de 2014. Les augmentations du troisième trimestre et des neuf premiers mois s'expliquent essentiellement par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible, par la hausse des charges relatives aux réparations et à l'entretien, ainsi que par l'augmentation du coût des matières au premier trimestre.

Carburant

Les charges du poste Carburant ont baissé de 153 M\$, ou 34 %, au troisième trimestre de 2015 et de 417 M\$, ou 30 %, au cours des neuf premiers mois de 2015, par rapport aux périodes correspondantes de 2014. La baisse du troisième trimestre tient essentiellement à la diminution des prix du carburant, à la baisse des volumes de marchandises ainsi qu'à une meilleure productivité du carburant, facteurs partiellement neutralisés par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible. La baisse des neuf premiers mois découle essentiellement de la diminution des prix du carburant et de l'augmentation de la productivité du carburant, qui ont été neutralisées en partie par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible.

Amortissement

Les charges du poste Amortissement ont augmenté de 29 M\$, ou 11 %, au troisième trimestre de 2015 et de 97 M\$, ou 13 %, au cours des neuf premiers mois de 2015, par rapport aux périodes correspondantes de 2014. Les augmentations du troisième trimestre et des neuf premiers mois s'expliquent principalement par les acquisitions nettes d'immobilisations et par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible, qui ont été compensées en partie par l'effet favorable des études sur l'amortissement.

Rapport de gestion

Location de matériel

Les charges du poste Location de matériel ont augmenté de 10 M\$, ou 12 %, au troisième trimestre de 2015 et de 26 M\$, ou 11 %, au cours des neuf premiers mois de 2015, comparativement aux mêmes périodes de 2014. L'augmentation du troisième trimestre est principalement due aux répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible, partiellement compensées par la hausse des produits tirés de l'utilisation d'équipement de la Compagnie par d'autres chemins de fer. L'augmentation des neuf premiers mois s'explique surtout par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible et par la hausse des charges afférentes aux redevances d'utilisation de wagons, neutralisées en partie par la hausse des produits tirés de l'utilisation d'équipement de la Compagnie par d'autres chemins de fer.

Risques divers et autres

Les charges du poste Risques divers et autres ont baissé de 14 M\$, ou 16 %, au troisième trimestre de 2015 et ont augmenté de 57 M\$, ou 21 %, au cours des neuf premiers mois de 2015, comparativement aux périodes correspondantes de 2014. La baisse du troisième trimestre découle principalement de la diminution des coûts liés aux accidents, neutralisée en partie par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible. L'augmentation des neuf premiers mois tient essentiellement aux répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible et à la hausse des coûts liés aux accidents.

Autres produits et charges

Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs se sont établis respectivement à 111 M\$ et à 320 M\$ pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2015, contre 94 M\$ et 277 M\$, respectivement, pour les mêmes périodes en 2014. Les hausses s'expliquent avant tout par l'incidence négative de la conversion en dollars CA plus faibles des intérêts débiteurs libellés en dollars US.

Autres produits (pertes)

Au cours du troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2015, la Compagnie a enregistré des Autres produits de 11 M\$ et de 31 M\$, respectivement, contre des Autres pertes de 2 M\$ et des Autres produits de 94 M\$, respectivement, pour les mêmes périodes en 2014. En 2014, le poste Autres produits (pertes) comprenait un gain de 80 M\$ sur la cession du Deux-Montagnes inscrit au premier trimestre.

Charge d'impôts sur les bénéfices

La Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 380 M\$ et de 1 026 M\$ pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2015, respectivement, contre 337 M\$ et à 858 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2014.

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

Les données pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2014 comprennent un recouvrement d'impôts sur les bénéfices de 18 M\$ découlant d'un changement d'estimation des impôts reportés créditeurs associés aux immobilisations, inscrit au premier trimestre.

Les taux d'imposition effectifs pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2015 ont été respectivement de 27,4 % et de 28,3 %, contre 28,3 % et 27,0 %, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2014. À l'exclusion de la charge nette d'impôts reportés sur les bénéfices de 42 M\$ en 2015 et du recouvrement net d'impôts de 18 M\$ en 2014, les taux d'imposition effectifs pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2015 ont été respectivement de 27,4 % et de 27,2 %, contre 28,3 % et 27,5 %, respectivement, pour les mêmes périodes en 2014.

Rapport de gestion

Résumé des données financières trimestrielles

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	Trimestres de 2015				Trimestres de 2014			Trimestre de 2013
	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième
Produits d'exploitation	3 222 \$	3 125 \$	3 098 \$	3 207 \$	3 118 \$	3 116 \$	2 693 \$	2 745 \$
Bénéfice d'exploitation	1 487 \$	1 362 \$	1 063 \$	1 260 \$	1 286 \$	1 258 \$	820 \$	967 \$
Bénéfice net	1 007 \$	886 \$	704 \$	844 \$	853 \$	847 \$	623 \$	635 \$
Bénéfice de base par action	1,26 \$	1,10 \$	0,87 \$	1,04 \$	1,04 \$	1,03 \$	0,75 \$	0,76 \$
Bénéfice dilué par action	1,26 \$	1,10 \$	0,86 \$	1,03 \$	1,04 \$	1,03 \$	0,75 \$	0,76 \$
Dividendes déclarés par action	0,3125 \$	0,3125 \$	0,3125 \$	0,2500 \$	0,2500 \$	0,2500 \$	0,2500 \$	0,2150 \$

Les produits d'exploitation générés par la Compagnie au cours de l'année subissent l'influence des conditions climatiques saisonnières, de la conjoncture économique générale, de la demande cyclique pour le transport ferroviaire et des forces de la concurrence sur le marché du transport (consulter la section Risques commerciaux du Rapport de gestion annuel de 2014 de la Compagnie). Les charges d'exploitation reflètent les répercussions des volumes de marchandises, des conditions climatiques saisonnières, des coûts liés à la main-d'œuvre, du prix du carburant et des initiatives de productivité de la Compagnie. Les fluctuations du dollar CA par rapport au dollar US ont aussi eu un effet sur la conversion des produits et des charges d'exploitation de la Compagnie libellés en dollars US et ont donné lieu à des fluctuations du bénéfice net pour les huit trimestres présentés ci-dessus.

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 :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	Trimestres de 2015				Trimestres de 2014			Trimestre de 2013
	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième
Charge d'impôts ¹⁾	- \$	(42) \$	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Gain après impôts sur la cession d'immobilisations ²⁾	-	-	-	-	-	-	72	-
<i>Effet sur le bénéfice net</i>	- \$	(42) \$	- \$	- \$	- \$	- \$	72 \$	- \$
Incidence sur le bénéfice de base par action	- \$	(0,05) \$	- \$	- \$	- \$	- \$	0,09 \$	- \$
Incidence sur le bénéfice dilué par action	- \$	(0,05) \$	- \$	- \$	- \$	- \$	0,09 \$	- \$

1) Les charges d'impôts ont résulté de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

2) Au premier trimestre de 2014, la Compagnie a vendu le Deux-Montagnes pour un produit de 97 M\$. Un gain sur la cession de 80 M\$ (72 M\$ après impôts) a été constaté au poste Autres produits.

Rapport de gestion

Liquidités et ressources en capitaux

La section Liquidités et ressources en capitaux du Rapport de gestion annuel de 2014 de la Compagnie présente une analyse des liquidités et des ressources en capitaux de la Compagnie. Il n'y a pas eu de changements significatifs au cours des neuf premiers mois de 2015, à l'exception de ceux qui sont indiqués ci-dessous.

Au 30 septembre 2015 et au 31 décembre 2014, le poste Trésorerie et équivalents de la Compagnie se chiffrait respectivement à 537 M\$ et à 52 M\$, et le poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions, à 523 M\$ et à 463 M\$, respectivement. À ces mêmes dates, la Compagnie avait des déficits de fonds de roulement respectifs de 389 M\$ et de 135 M\$. Le déficit du fonds de roulement a augmenté de 254 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2015, en raison surtout d'une augmentation du poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an, neutralisée en partie par une augmentation du poste Trésorerie et équivalents essentiellement attribuable à l'émission de titres d'emprunt. 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. Il n'y a actuellement aucune exigence particulière relative au fonds de roulement autre que celles du cours normal des affaires, comme il est expliqué aux présentes.

La Compagnie n'a actuellement connaissance d'aucune tendance ni de fluctuation prévue de ses liquidités qui pourrait avoir une incidence sur son exploitation courante ou sa situation financière au 30 septembre 2015.

Sources de financement disponibles

Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

Au 30 septembre 2015, la Compagnie avait émis pour 1,1 G\$ et 600 M\$ US de titres d'emprunt en vertu de son prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement en cours couvrant l'émission par le CN, d'un maximum de 3,0 G\$ de titres d'emprunts sur les marchés financiers canadien et américain. Le prospectus préalable et la déclaration d'enregistrement expirent en janvier 2016. L'accès aux marchés financiers en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché au moment de la fixation du prix.

Facilité de crédit renouvelable

Le 12 mars 2015, la Compagnie a prolongé la durée de son entente d'un an, soit jusqu'au 5 mai 2020. Au 30 septembre 2015 et au 31 décembre 2014, la Compagnie n'avait aucun emprunt en circulation en vertu de sa facilité de crédit renouvelable, et aucun retrait n'a été effectué au cours des neuf mois terminés le 30 septembre 2015.

Papier commercial

La Compagnie a un programme de papier commercial au Canada et un nouveau programme de papier commercial a été mis en place aux États-Unis durant le deuxième trimestre de 2015. Ces deux programmes, garantis par la facilité de crédit renouvelable de la Compagnie, permettent à cette dernière d'émettre du papier commercial jusqu'à concurrence d'un montant maximal total de 800 M\$ sur le principal, ou l'équivalent en dollars US sur une base combinée. Au 30 septembre 2015, les emprunts totaux de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 152 M\$ (néant au 31 décembre 2014) inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an du Bilan consolidé.

Programme de titrisation des débiteurs

Le 18 juin 2015, la Compagnie a prolongé d'un an la durée de cette entente, soit jusqu'au 1^{er} février 2018. Au 30 septembre 2015, la Compagnie n'avait pas reçu de produits en vertu du programme de titrisation des débiteurs (produits de 50 M\$ sécurisés par et limités à 56 M\$ de débiteurs au 31 décembre 2014) présentés au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an du Bilan consolidé.

Facilités de lettres de crédit bilatérales

Le 12 mars 2015, la Compagnie a prolongé d'un an la durée de ses ententes, soit jusqu'au 28 avril 2018. Au 30 septembre 2015, les lettres de crédit obtenues par la Compagnie s'élevaient à 548 M\$ (487 M\$ au 31 décembre 2014) sur un montant total de 573 M\$ (511 M\$ au 31 décembre 2014) engagé par les différentes banques. Au 30 septembre 2015, un montant de 523 M\$ (463 M\$ au 31 décembre 2014) de trésorerie et d'équivalents a été donné en garantie et inscrit au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions du Bilan consolidé.

De plus amples renseignements sur ces sources de financement sont présentés à la section Liquidités et ressources en capitaux – Sources de financement disponibles du Rapport de gestion annuel de 2014 de la Compagnie, ainsi qu'à la Note 6, Activités de financement, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de la Compagnie.

Rapport de gestion

Flux de trésorerie

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 septembre			Pour les neuf mois terminés le 30 septembre		
	2015	2014	Variation	2015	2014	Variation
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 652 \$	1 328 \$	324 \$	3 847 \$	3 246 \$	601 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(1 023)	(552)	(471)	(2 166)	(1 220)	(946)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(183)	(734)	551	(1 205)	(2 062)	857
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie et les équivalents libellés en dollars US	5	7	(2)	9	(2)	11
<i>Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents</i>	451	49	402	485	(38)	523
Trésorerie et équivalents au début de la période	86	127	(41)	52	214	(162)
<i>Trésorerie et équivalents à la fin de la période</i>	537 \$	176 \$	361 \$	537 \$	176 \$	361 \$

Activités d'exploitation

Au troisième trimestre et au cours des neuf premiers mois de 2015, les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont augmenté respectivement de 324 M\$ et de 601 M\$ par rapport aux périodes correspondantes de 2014, en raison surtout de l'augmentation du bénéfice d'exploitation et de variations favorables du fonds de roulement.

a) Cotisations aux régimes de retraite

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

Des évaluations actuarielles doivent généralement être effectuées tous les ans pour tous les régimes de retraite canadiens ou lorsque le Bureau du surintendant des institutions financières le juge opportun. Des évaluations actuarielles doivent aussi être effectuées tous les ans pour les régimes de retraite de la Compagnie aux États-Unis. À des fins de capitalisation, la capitalisation de tous les régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens est 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.

Les évaluations actuarielles les plus récentes effectuées à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2014, que la Compagnie a déposées pour ses régimes de retraite enregistrés canadiens, indiquaient un excédent de capitalisation d'environ 1,9 G\$ sur une base de continuité et un déficit de capitalisation d'environ 0,7 G\$ sur une base de solvabilité, calculé selon la moyenne triennale du ratio de liquidation hypothétique des régimes en vertu du *Règlement de 1985 sur les normes de prestation de pension*. La législation fédérale sur les pensions exige que les déficits de capitalisation, tels que calculés en vertu de la réglementation actuelle en matière de retraite, soient payés sur un certain nombre d'années. Il est aussi possible d'obtenir une lettre de crédit pour répondre aux exigences de paiements de solvabilité.

Les cotisations volontaires peuvent être considérées comme un paiement anticipé relativement aux exigences de paiements de solvabilité futurs de la Compagnie. Au 31 décembre 2014, la Compagnie disposait d'un montant de 143 M\$ en paiements anticipés cumulés en vertu du régime de retraite principal de la Compagnie, à savoir le Régime de retraite du CN, qu'elle prévoit utiliser pour effectuer ses paiements de solvabilité requis en 2015 et dont elle a appliqué une tranche d'environ 106 M\$ au cours des neuf mois terminés le 30 septembre 2015.

Les cotisations de 101 M\$ et de 106 M\$, versées au cours des neuf mois terminés le 30 septembre 2015 et 2014, respectivement, rendent compte principalement des cotisations au Régime de retraite du CN, représentant le coût des prestations au titre des services rendus au cours de l'exercice tel que déterminé par les plus récentes évaluations actuarielles de la Compagnie à des fins de capitalisation. En 2015, la Compagnie prévoit verser des cotisations en espèces totales d'environ 115 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite.

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.

D'autres informations relatives aux régimes de retraite sont présentées à la Note 12, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2014 de la Compagnie.

Rapport de gestion

b) Paiements d'impôts sur les bénéfices

Les paiements nets d'impôts sur les bénéfices ont augmenté de 80 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2015, par rapport à la période correspondante de 2014, surtout en raison d'un paiement final plus élevé pour l'exercice 2014, qui a été fait en février 2015. Pour l'exercice 2015, la Compagnie s'attend à ce que ses paiements nets d'impôts sur les bénéfices soient d'environ 850 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

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement ont augmenté de 471 M\$ au troisième trimestre et de 946 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2015 par rapport aux périodes correspondantes de 2014, en raison surtout d'une hausse des acquisitions d'immobilisations.

a) Acquisitions d'immobilisations

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2015	2014	2015	2014
Voie et chemin de roulement	627	\$ 481	\$ 1 397	\$ 1 032
Matériel roulant	194	68	428	118
Immeubles	14	24	33	64
Informatique	38	32	103	86
Autres	64	15	103	50
Acquisitions d'immobilisations	937	\$ 620	\$ 2 064	\$ 1 350

b) Programme de dépenses en immobilisations

La Compagnie a augmenté son budget de dépenses en immobilisations de 100 M\$ au premier trimestre de 2015 afin de soutenir des investissements supplémentaires dans la sécurité de l'infrastructure ferroviaire, et elle prévoit investir environ 2,7 G\$ dans son programme de dépenses en immobilisations de 2015. Le 16 avril 2015, la Compagnie a annoncé un nouveau programme de dépenses en immobilisations pluriannuel de 500 M\$ afin d'améliorer ses lignes secondaires dans l'Ouest canadien, soit en Alberta, au Manitoba et en Saskatchewan. La Compagnie a affecté 100 M\$ de son budget d'immobilisations de 2015 à ce programme, qui comportera des améliorations à l'infrastructure et à la sécurité sur des embranchements du nord de l'Alberta. Les détails du programme de dépenses en immobilisations de 2015 de la Compagnie sont donnés à la section Liquidités et ressources en capitaux – Flux de trésorerie du Rapport de gestion annuel de 2014 de la Compagnie.

c) Cession d'immobilisations

Au cours des neuf premiers mois de 2015, il n'y a pas eu de cession importante d'immobilisations. Au cours des neuf premiers mois de 2014, les rentrées de fonds comprenaient un produit de 76 M\$ réalisé à la cession du Guelph au troisième trimestre et un produit de 97 M\$ réalisé à la cession du Deux-Montagnes au premier trimestre.

Activités de financement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement ont baissé de 551 M\$ au troisième trimestre et de 857 M\$ pour les neuf premiers mois de 2015, par rapport aux périodes correspondantes de 2014, en raison surtout de l'émission nette de titres d'emprunt, facteur neutralisé en partie par une augmentation des rachats d'actions, des achats d'actions effectués par les Fiducies d'actions et des paiements liés aux dividendes.

Rapport de gestion

a) Activités de financement par emprunt

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

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

Les activités de financement par emprunt des neuf premiers mois de 2014 comprenaient ce qui suit :

- le 15 janvier 2014, remboursement à l'échéance des billets à 4,95 % échéant en 2014 d'un capital de 325 M\$ US (356 M\$);
- le 18 février 2014, émission sur les marchés financiers canadiens de billets à 2,75 % échéant en 2021 d'un capital de 250 M\$, pour un produit net de 247 M\$;
- produit de 100 M\$ tiré du programme de titrisation des débiteurs;
- remboursement de dettes totalisant 430 M\$ liées à des contrats de location-acquisition et au programme de titrisation des débiteurs; et
- émission nette de papier commercial de 64 M\$ au troisième trimestre et de 73 M\$ au cours des neuf premiers mois.

Des renseignements supplémentaires sur les titres d'emprunt en circulation de la Compagnie sont donnés à la Note 10, Dette à long terme, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2014 de la Compagnie.

b) Programmes de rachat d'actions

Le 21 octobre 2014, le Conseil d'administration de la Compagnie avait approuvé un programme de rachat d'actions qui permettait le rachat jusqu'à concurrence de 28,0 millions d'actions ordinaires entre le 24 octobre 2014 et le 23 octobre 2015, conformément à une offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto. Au 30 septembre 2015, la Compagnie avait racheté 21,8 millions d'actions ordinaires pour un montant de 1 660 M\$, incluant les frais de courtage, en vertu de ce programme.

Le tableau qui suit présente l'information relative aux programmes de rachat d'actions pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2015 et 2014 :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2015	2014	2015	2014
Nombre d'actions ordinaires rachetées ¹⁾	5,5	4,9	16,2	16,8
Prix moyen pondéré par action ²⁾	75,32 \$	75,55 \$	77,20 \$	65,40 \$
Montant des rachats ³⁾	417 \$	365 \$	1 250 \$	1 095 \$

1) Inclut les rachats d'actions ordinaires effectués aux premier et troisième trimestres de 2015 et au premier trimestre de 2014 en vertu d'ententes privées entre la Compagnie et des tiers vendeurs sans lien de dépendance.

2) Inclut les frais de courtage.

3) Inclut des règlements dans les périodes subséquentes.

Du 1^{er} Octobre 2015 au 23 Octobre 2015, la Compagnie a racheté pour 1,2 million d'actions ordinaires pour un montant de 90 M\$ en vertu de son programme de rachat d'actions annoncé en octobre 2014. La Compagnie a racheté un total de 23,0 millions d'actions ordinaires pour un coût total de 1 750 M\$ en vertu de ce programme.

Le 27 octobre 2015, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé un nouveau programme de rachat d'actions permettant le rachat jusqu'à concurrence de 33,0 millions d'actions ordinaires entre le 30 octobre 2015 et le 29 octobre 2016, conformément à une OPR, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto.

Rapport de gestion

c) Achats d'actions par les Fiducies d'actions

En 2014, la Compagnie a constitué des fiducies des régimes d'avantages sociaux du personnel (les « Fiducies d'actions ») dans le but d'acheter des actions ordinaires sur le marché libre, qui seront utilisées afin d'offrir des actions ordinaires en vertu du Régime d'unités d'actions. Voir la Note 8, Régimes de rémunération à base d'actions, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de la Compagnie pour des renseignements additionnels sur le Régime d'unités d'actions. Au cours des trois mois terminés le 30 septembre 2015, les Fiducies d'actions ont acheté 0,8 million d'actions ordinaires pour un montant de 56 M\$ à un prix moyen pondéré par action de 72,48 \$, incluant les frais de courtage. Au cours des neuf mois terminés le 30 septembre 2015, les Fiducies d'actions ont acheté 1,4 million d'actions ordinaires pour un montant de 100 M\$ à un prix moyen pondéré par action de 73,31 \$, incluant les frais de courtage. D'autres informations relatives aux achats d'actions par les Fiducies d'actions sont présentées à la Note 13, Capital-actions, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2014 de la Compagnie.

d) Dividendes versés

La Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 248 M\$ au cours du troisième trimestre et à 750 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2015, soit 0,3125 \$ par action, contre 204 M\$ et 616 M\$, respectivement, soit 0,2500 \$ par action, pour les mêmes périodes en 2014.

Rapport de gestion

Obligations contractuelles

Dans le cours normal des affaires, la Compagnie engage des obligations contractuelles. Le tableau ci-dessous indique les obligations contractuelles de la Compagnie pour les éléments suivants au 30 septembre 2015 :

<i>En millions</i>	Total	2015	2016	2017	2018	2019	2020 et après
Obligations de dette ¹⁾	9 807 \$	619 \$	730 \$	663 \$	697 \$	731 \$	6 367 \$
Intérêts sur les obligations de dette ²⁾	6 870	116	438	422	389	338	5 167
Obligations de contrats de location-acquisition ³⁾	813	34	391	181	16	17	174
Obligations de contrats de location-exploitation ⁴⁾	773	48	161	135	111	79	239
Obligations d'acquisition ⁵⁾	1 433	508	611	231	32	25	26
Cotisations aux régimes de retraite ⁶⁾	587	5	144	146	146	146	-
Autres éléments de passif à long terme reflétés au bilan ⁷⁾	746	48	44	55	40	38	521
Total – Obligations contractuelles	21 029 \$	1 378 \$	2 519 \$	1 833 \$	1 431 \$	1 374 \$	12 494 \$

1) Présentées nettes des escomptes non amortis desquels 832 M\$ proviennent de billets ne portant pas intérêt, échéant en 2094 et excluant des obligations de contrats de location-acquisition de 679 M\$ qui sont présentées à l'item Obligations de contrats de location-acquisition.

2) Les paiements d'intérêts relatifs aux billets à taux variable sont calculés sur la base du « London Interbank Offered Rate » de trois mois en vigueur au 30 septembre 2015.

3) Comprennent des paiements futurs minimaux exigibles en vertu de contrats de location-acquisition de 679 M\$ et des intérêts implicites de 134 M\$ à des taux d'intérêt variant entre 0,7 % et 7,3 %.

4) 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 20 M\$ et s'étalent généralement sur cinq ans.

5) 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.

6) Les cotisations de la Compagnie aux régimes de retraite sont basées sur des évaluations actuarielles. Les paiements minimaux requis 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 estimations les plus récentes de la Compagnie et tiennent compte des résultats prévus des évaluations actuarielles en date du 31 décembre 2014. Les évaluations actuarielles devant généralement être effectuées tous les ans, les paiements futurs au titre des cotisations peuvent faire l'objet de réévaluation annuellement. Consulter la section Liquidités et ressources en capitaux – Cotisations aux régimes de retraite du présent Rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements.

7) Comprennent les paiements prévus pour les passifs à l'égard de l'indemnisation des travailleurs, 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.

En 2015 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.

Rapport de gestion

Flux de trésorerie disponibles

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

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 septembre		Pour les neuf mois terminés le 30 septembre	
	2015	2014	2015	2014
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 652 \$	1 328 \$	3 847 \$	3 246 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(1 023)	(552)	(2 166)	(1 220)
Flux de trésorerie nets générés, avant les activités de financement	629	776	1 681	2 026
Rajustement : Variation des liquidités et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions	61	(1)	60	19
Flux de trésorerie disponibles	690 \$	775 \$	1 741 \$	2 045 \$

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/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. Ces mesures ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

Ratio capitaux empruntés/capitaux investis rajustés

	30 septembre	2015	2014
Ratio capitaux empruntés/capitaux investis ¹⁾		42,0 %	36,3 %
Ajouter : Effet de la valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation ²⁾		1,5 %	1,7 %
Ratio capitaux empruntés/capitaux investis rajusté		43,5 %	38,0 %

Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	Pour les 12 mois terminés le 30 septembre	2015	2014
Capitaux empruntés		10 486 \$	7 841 \$
Ajouter : Valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation ²⁾		668	583
Capitaux empruntés rajustés		11 154 \$	8 424 \$
Bénéfice d'exploitation		5 172 \$	4 331 \$
Ajouter : Amortissement		1 147	1 025
BAIIA (à l'exclusion des Autres produits)		6 319	5 356
Ajouter : Intérêts implicites afférents aux contrats de location-exploitation		31	29
BAIIA rajusté		6 350 \$	5 385 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple		1,76 fois	1,56 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.

Rapport de gestion

L'augmentation du ratio capitaux empruntés/capitaux investis rajusté de la Compagnie au 30 septembre 2015, par rapport à la période correspondante de 2014, s'explique principalement par un accroissement du niveau d'endettement causé essentiellement par le niveau plus faible du taux de change du dollar CA par rapport au dollar US en vigueur à la date du bilan et de l'émission de billets d'une valeur de 850 M\$. Le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple de la Compagnie a également augmenté en raison de l'accroissement du niveau d'endettement au 30 septembre 2015, par rapport au 30 septembre 2014, facteur qui a été neutralisé en partie par la hausse du bénéfice d'exploitation réalisé pour la période de douze mois terminée le 30 septembre 2015, par rapport à la période de douze mois terminée le 30 septembre 2014.

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.

Dispositions hors bilan

Garanties et indemnisations

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie, incluant certaines de ses filiales, conclut des ententes qui peuvent exiger qu'elle fournisse des garanties ou indemnisations, à des tiers et à d'autres, qui peuvent dépasser la durée des ententes. Il peut s'agir notamment de garanties de valeurs résiduelles de contrats de location-exploitation, de lettres de crédit de soutien et d'autres cautions ainsi que d'indemnisations d'usage pour le type d'opération ou pour le secteur ferroviaire. Au 30 septembre 2015, la Compagnie n'avait inscrit aucun passif afférent aux garanties et indemnisations. Des renseignements supplémentaires sur les garanties et indemnisations sont donnés à la Note 10, Engagements et éventualités d'importance, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de la Compagnie.

Instruments financiers

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie est exposée à divers risques financiers qui découlent de son utilisation d'instruments financiers, tels que le risque de crédit, le risque de liquidité, ainsi qu'à des risques de marché, comme le risque de change, le risque de taux d'intérêt et le risque sur prix de marchandises. La section Instruments financiers du Rapport de gestion annuel de 2014 de la Compagnie décrit ces risques et la manière dont la Compagnie les gère. Des renseignements supplémentaires sur les instruments financiers sont donnés à la Note 11, Instruments financiers, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de la Compagnie.

Risque de change

L'effet annuel estimé sur le bénéfice net d'une variation de un cent, sur 12 mois, de la valeur du dollar CA par rapport au dollar US est d'environ 30 M\$.

Instruments financiers dérivés

Pour les trois mois et les neuf mois terminés le 30 septembre 2015, la Compagnie a comptabilisé dans le poste Autres produits des gains respectifs de 37 M\$ et de 66 M\$, avant impôts, liés aux contrats de change à terme, contre néant et un gain de 10 M\$, avant impôts, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2014. Pour les trois mois et les neuf mois terminés les 30 septembre 2015 et 2014, les gains et les pertes liés aux contrats de change à terme ont été neutralisés en grande partie par les gains et les pertes liés à la réévaluation d'actifs et de passifs monétaires libellés en devises étrangères et comptabilisés dans le poste Autres produits. Au 30 septembre 2015, le poste Autres actifs à court terme comprenait un gain non réalisé de 69 M\$ (9 M\$ au 31 décembre 2014) lié aux contrats de change à terme.

Juste valeur des instruments financiers

Au 30 septembre 2015, les placements de la Compagnie avaient une valeur comptable de 66 M\$ (58 M\$ au 31 décembre 2014) et une juste valeur de 210 M\$ (183 M\$ au 31 décembre 2014). Au 30 septembre 2015, la dette de la Compagnie avait une valeur comptable de 10 486 M\$ (8 409 M\$ au 31 décembre 2014) et une juste valeur de 11 808 M\$ (9 767 M\$ au 31 décembre 2014).

Données relatives aux actions en circulation

Au 27 octobre 2015, la Compagnie avait 791,3 millions d'actions ordinaires en circulation, ainsi que 7,6 millions d'options d'achat d'actions, 1,7 million d'unités d'actions différées et 1,4 million d'unités d'actions liées au rendement en circulation en vertu de son programme de rémunération à base d'actions réglé en capitaux propres.

Rapport de gestion

Estimations comptables critiques

L'établissement des états financiers selon les PCGR aux États-Unis exige de la part de la direction certaines estimations et hypothèses qui influent sur les produits, les charges, les actifs et les passifs présentés ainsi que sur l'information à fournir concernant les actifs et passifs éventuels à la date des états financiers. La direction révisé ses estimations de façon continue en fonction de l'information disponible. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Les politiques de la Compagnie relatives aux impôts sur les bénéfices, à l'amortissement, aux régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, aux blessures corporelles et autres réclamations et aux questions environnementales sont celles qui nécessitent des jugements et des estimations plus importants de la part de la direction dans l'établissement des États financiers consolidés de la Compagnie et, par conséquent, sont considérées comme critiques. La méthodologie et les hypothèses à la base de ces estimations comptables critiques, leur incidence sur les résultats d'exploitation et la situation financière de la Compagnie au cours des trois derniers exercices jusqu'au 31 décembre 2014 ainsi que les répercussions de modifications à ces estimations sont décrites dans la section Estimations comptables critiques du Rapport de gestion annuel de 2014 de la Compagnie.

Au 30 septembre 2015 et au 31 décembre 2014, la Compagnie présentait les soldes suivants afférents à ses estimations comptables critiques :

<i>En millions</i>	30 septembre 2015	31 décembre 2014
Impôts reportés créditeurs nets	7 697	\$ 6 834
Immobilisations	31 686	28 514
Actif relatif aux régimes de retraite	1 127	882
Passif relatif aux régimes de retraite	426	400
Passif relatif aux avantages complémentaires de retraite	275	267
Provision à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations	312	298
Provision pour les charges environnementales	129	114

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.

Rapport de gestion

Risques commerciaux

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

Il y a lieu de se reporter à la section Risques commerciaux du Rapport de gestion annuel de 2014 de la Compagnie, laquelle est intégrée aux présentes par renvoi, pour obtenir une description détaillée des principales sources de risques commerciaux et d'incertitudes en ce qui concerne : la concurrence, les questions environnementales, les blessures corporelles et autres réclamations, les négociations syndicales, la réglementation, la protection, le transport de matières dangereuses, la conjoncture économique, la volatilité de la capitalisation des régimes de retraite, les restrictions au commerce, le terrorisme et les conflits internationaux, le risque de crédit des clients, les liquidités, la concentration des fournisseurs, la disponibilité de personnel qualifié, le coût du carburant, le change étranger, les taux d'intérêt, la dépendance à l'égard de la technologie, les perturbations du réseau de transport, ainsi que les changements météorologiques et climatiques. D'autres risques et incertitudes dont la direction n'a actuellement pas connaissance ou qu'elle considère comme négligeables pour l'instant pourraient aussi avoir des répercussions défavorables sur les activités de la Compagnie.

Il n'y a pas eu de changements importants dans les risques décrits dans le Rapport de gestion annuel de 2014 de la Compagnie. Les paragraphes qui suivent font le point sur les négociations syndicales et les questions réglementaires.

Négociations syndicales

Effectif au Canada

Le 25 février 2015, l'entente de principe que le CN et la Conférence ferroviaire de Teamsters Canada (CFTC) avaient conclue au sujet de la convention régissant les contrôleurs de la circulation ferroviaire a été ratifiée. La nouvelle convention expirera le 31 décembre 2018.

Le 13 mars 2015, les ententes de principe que le CN et Unifor avaient conclues au sujet des conventions collectives régissant le personnel de bureau et de l'Intermodal ainsi que les tractionnaires ont été ratifiées. Les nouvelles conventions expireront le 31 mars 2019.

Le 17 mars 2015, l'entente de principe que le CN et Unifor avaient conclue au sujet de la convention collective régissant le personnel d'atelier a été ratifiée. La nouvelle convention expirera le 31 décembre 2018.

Le 16 avril 2015, les ententes de principe que le CN et la CFTC avaient conclues au sujet des conventions régissant les mécaniciens et mécaniciennes de locomotive ont été ratifiées. Les nouvelles conventions expireront le 31 décembre 2017.

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

Effectif aux États-Unis

Le 19 mars 2015, l'entente de principe qui avait été conclue avec les Travailleurs unis des transports (division de l'*International Association of Sheet Metal, Air, Rail, and Transportation Workers - SMART*) au sujet de la convention régissant les chefs de train du Grand Trunk Western a été ratifiée. La période de moratoire applicable à la convention révisée prend fin le 31 juillet 2016.

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*.

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.

Réglementation

Réglementation économique – Canada

Le 28 mars 2015, Transports Canada a annoncé que le gouvernement du Canada ne renouvellerait pas l'exigence imposée au CN et à la Compagnie de chemin de fer Canadien Pacifique de transporter un volume minimum de grain par train lorsque le décret en vigueur prendrait fin le 28 mars 2015.

Le 18 juin 2015, le projet de loi C-52, qui avait été présenté par le gouvernement du Canada le 20 février 2015, a reçu la sanction royale et est entré en vigueur. Le projet de loi exige des compagnies de chemin de fer qu'elles maintiennent une couverture minimale d'assurance responsabilité et établit un régime strict qui rend les compagnies de chemin de fer responsables, jusqu'au niveau de leur couverture minimale d'assurance responsabilité, des pertes résultant d'un accident ferroviaire impliquant du pétrole brut. Le projet de loi C-52 crée un fonds financé par des contributions payées par les expéditeurs de pétrole brut pour couvrir les pertes qui excèdent la couverture minimale d'assurance responsabilité d'une compagnie de chemin de fer. À l'heure actuelle, la couverture d'assurance responsabilité de la Compagnie

Rapport de gestion

est supérieure au minimum exigé. Les dispositions relatives aux exigences en matière d'assurance et au fonds devraient entrer en vigueur en juin 2016.

Réglementation économique – États-Unis

Le 2 juillet 2013, dans une affaire portée devant les tribunaux par le secteur du transport ferroviaire de marchandises, la Cour d'appel des États-Unis pour le circuit du district de Columbia (circuit de DC) avait déclaré inconstitutionnelle la délégation à Amtrak, en vertu de la *Passenger Rail Investment and Improvement Act of 2008*, de l'autorité législative de fixer certaines normes de rendement pour les trains voyageurs d'Amtrak conjointement avec la *Federal Railroad Administration (FRA)*. Le 9 mars 2015, la Cour suprême a annulé cette décision et a renvoyé l'affaire au circuit de DC pour qu'il étudie des revendications constitutionnelles à l'égard desquelles aucun jugement n'avait été rendu auparavant. Par conséquent, les normes de rendement conjointes de la FRA et d'Amtrak sont redevenues applicables le 10 avril 2015 le temps que le circuit de DC procède à son étude.

Le 18 mars 2015, durant la session actuelle du Congrès américain, le projet de loi S. 808 sur la réautorisation du *Surface Transportation Board (STB)* a été présenté au Sénat. En plus d'aborder les questions de l'arbitrage et du pouvoir d'enquête du STB, le projet de loi simplifierait davantage le processus d'examen par le STB des litiges relatifs aux tarifs et porterait le nombre de membres du STB de trois commissaires à cinq, entre autres modifications. De nombreuses organisations d'expéditeurs ont exprimé leur appui au projet de loi S. 808, tandis que les chemins de fer marchandises ont décidé de ne pas s'opposer au projet de loi dans sa forme actuelle. Le 25 mars 2015, le projet de loi S. 808 a été approuvé par le *Senate Commerce Committee* et l'on attend que d'autres mesures soient prises à son égard par l'ensemble du Sénat.

Le 24 mars 2015, un projet de loi (S. 853) a été présenté au Sénat. Entre autres dispositions, ce projet de loi permettrait des manœuvres pour le compte d'un concurrent dans un rayon de 100 milles d'un point d'échange.

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

Réglementation sur la sécurité – Canada

Le 1^{er} janvier 2015, le nouveau règlement de Transports Canada sur les certificats d'exploitation de chemin de fer, qui énonce les exigences en matière de sécurité et d'exploitation qu'une compagnie doit satisfaire pour obtenir un certificat d'exploitation de chemin de fer, est entré en vigueur. Les compagnies de chemin de fer ont jusqu'au 1^{er} septembre 2016 pour demander un certificat.

Le 11 mars 2015, la ministre fédérale des Transports a annoncé que Transports Canada imposerait de nouvelles exigences pour les wagons-citernes. La nouvelle norme, appelée TC-117, comprendra un grand nombre d'exigences d'amélioration. La ministre a aussi annoncé un calendrier de retrait progressif des wagons-citernes DOT-111 et CPC-1232.

Le 1^{er} avril 2015, les règlements suivants de Transports Canada sont entrés en vigueur : 1) le règlement établissant les sanctions administratives pécuniaires qui pourraient être imposées en cas de contravention à la *Loi sur la sécurité ferroviaire* et à ses règlements connexes; 2) le règlement sur les passages à niveau qui précise les normes s'appliquant aux nouveaux passages à niveau, exige l'amélioration des passages à niveau existants afin qu'ils correspondent aux normes de sécurité de base dans un délai de sept ans et indique les données sur la sécurité que les compagnies de chemin de fer doivent fournir chaque année; et 3) le règlement modifiant les exigences applicables aux systèmes de gestion de la sécurité des compagnies de chemin de fer de compétence fédérale et des compagnies locales qui exercent leurs activités sur les voies des chemins de fer de compétence fédérale.

Le 18 juin 2015, le projet de loi C-52 est entré en vigueur. Il modifie certaines dispositions de la *Loi sur la sécurité ferroviaire* et donne notamment à l'Office des transports du Canada le pouvoir d'ordonner à des compagnies de chemin de fer de rembourser les dépenses que des municipalités engagent pour intervenir en cas d'incendies résultant d'activités ferroviaires. D'autres modifications donnent davantage de pouvoir au ministre ou à ses inspecteurs relativement aux activités qui pourraient compromettre la sécurité ferroviaire et aux mesures correctives connexes.

Réglementation sur la sécurité – États-Unis

Le 25 mars 2015, un nouveau projet de loi (S. 859) a été présenté au Sénat américain. Entre autres dispositions, ce projet de loi, s'il est approuvé par le Congrès et adopté, interdirait immédiatement le transport de pétrole brut dans des wagons-citernes DOT-111 et des wagons-citernes sans enveloppe CPC-1232. Le projet de loi propose aussi d'établir des paramètres de volatilité du brut et d'augmenter le nombre d'inspections de la voie.

Le 8 mai 2015, la *Pipeline and Hazardous Materials Safety Administration (PHMSA)* a publié un règlement définitif prévoyant de nouvelles exigences pour les wagons-citernes des trains transportant des produits inflammables très dangereux et les limitations de vitesse associées ainsi que d'autres exigences applicables à ces trains, incluant l'utilisation de systèmes de freins à air à commande électronique. Pour être utilisés à bord de tels trains, les wagons-citernes construits après le 1^{er} octobre 2015 devront satisfaire aux normes améliorées de

Rapport de gestion

conception ou de rendement de la spécification DOT-117, tandis que les wagons-citernes existants devront être mis à niveau selon le calendrier établi par le DOT. Le 12 juin 2015, l'*Association of American Railroads* a déposé un appel administratif auprès de la PHMSA qui remet en question, entre autres choses, l'exigence pour les chemins de fer d'installer des systèmes de freins à air à commande électronique pour certains trains transportant des produits inflammables très dangereux.

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

Commande intégrale des trains – États-Unis

Le 16 octobre 2008, le Congrès américain a adopté la *Rail Safety Improvement Act of 2008 (H.R. 2095)* qui imposait l'installation d'un système interopérable de commande intégrale des trains (CIT) avant le 31 décembre 2015. Malgré des efforts soutenus, la Compagnie, comme la majorité du secteur, ne sera pas en mesure de respecter cette échéance. On ne sait pas encore si le Congrès repoussera l'échéance de mise en œuvre.

En vertu de la loi, la *Federal Railroad Administration* peut à son gré imposer des amendes et prendre d'autres actions coercitives si du trafic circule sur des itinéraires où la CIT devrait être mise en œuvre mais ne l'est pas après l'échéance. Bien qu'il soit encore trop tôt pour savoir si ces amendes seront imposées et quel en serait le montant, la facture pourrait être assez lourde en cas de mise en œuvre très tardive par le CN. De plus, toute activité sur des itinéraires où la CIT devrait être mise en œuvre mais ne l'est pas après l'échéance pourrait exposer la Compagnie à un risque de responsabilité encore plus grand et potentiellement considérable. Il s'ensuit que si l'échéance n'est pas repoussée, la Compagnie pourrait être forcée de mettre fin à certaines activités sur les itinéraires où la CIT devrait être mise en œuvre mais ne l'est pas jusqu'à ce que le système soit mis en œuvre ou jusqu'à ce qu'une loi permette la prolongation du délai. Une interruption prolongée des envois de certaines marchandises sur ces itinéraires pourrait avoir des répercussions défavorables importantes sur la situation financière, les résultats d'exploitation ou les liquidités de la Compagnie.

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

Contrôles et procédures

Le président-directeur général et le chef de la direction financière de la Compagnie, après avoir évalué l'efficacité des contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière (selon la définition des règles 13a-15(e) et 15d-15(e) de la *Exchange Act*) au 30 septembre 2015, ont conclu que les contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière étaient efficaces.

Au cours du troisième trimestre terminé le 30 septembre 2015, aucune modification n'a été apportée au contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière ayant touché de façon importante, ou risquant raisonnablement de toucher de façon importante, le contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière.

On peut trouver la Notice annuelle et le formulaire 40-F de 2014 de la Compagnie sur le site SEDAR au www.sedar.com et sur le site EDGAR au www.sec.gov, respectivement. On peut se procurer des exemplaires de ces documents, de même que l'avis d'intention de la Compagnie de procéder à une offre publique de rachat dans le cours normal de ses activités, en communiquant avec le bureau du secrétaire général de la Compagnie.

Montréal (Canada)

Le 27 octobre 2015