



Le chemin de fer de l'Amérique du Nord

Le CN déclare un bénéfice net de 792 M\$ CA, ou 1,00 \$ CA par action après dilution, au TR1 2016

Le bénéfice par action (BPA) dilué a augmenté de 16 %

MONTREAL, le 25 avril 2016 — Le CN (TSX : CNR) (NYSE : CNI) a annoncé aujourd'hui ses résultats financiers et d'exploitation pour le premier trimestre terminé le 31 mars 2016.

Points saillants des résultats financiers du TR1 2016

- Le bénéfice net a augmenté de 13 % pour s'établir à 792 M\$ CA, tandis que le BPA dilué a connu une hausse de 16 % pour atteindre 1,00 \$ CA, comparativement au TR1 2015.
- Le bénéfice d'exploitation a augmenté de 14 % pour s'établir à 1 217 M\$ CA.
- Les produits d'exploitation ont diminué de 4 % pour atteindre 2 964 M\$ CA. Le nombre de wagons complets a baissé de 7 % et les tonnes-milles commerciales ont reculé de 9 %.
- Les charges d'exploitation ont diminué de 14 % pour s'établir à 1 747 M\$ CA.
- Le ratio d'exploitation s'est établi à 58,9 % au TR1, une amélioration de 6,8 points par rapport au même trimestre de l'exercice précédent.
- Les flux de trésorerie disponibles ¹⁾ du TR1 2016 se sont élevés à 584 M\$ CA, en hausse par rapport à 521 M\$ CA au même trimestre de l'exercice précédent.

Claude Mongeau, président-directeur général, a déclaré : « Le CN a affiché une performance trimestrielle très solide dans une conjoncture économique difficile. Nous avons réussi à aligner nos ressources sur un niveau réduit de volume de façon à réaliser des gains d'efficacité marqués, tout en continuant d'offrir un service à la clientèle de qualité supérieure et en améliorant considérablement notre performance en matière de sécurité. Ces réalisations ont permis à l'équipe du CN d'atteindre des résultats financiers record au TR1. »

Perspectives financières révisées pour 2016 ²⁾

Une demande de transport de marchandises plus faible que prévue dans certains marchés et le raffermissement du dollar CA par rapport au dollar US ont donné lieu à une révision à la baisse des perspectives financières du CN pour 2016. Selon ces perspectives révisées, le CN prévoit maintenant atteindre en 2016 un BPA équivalent au BPA dilué rajusté ¹⁾ de 4,44 \$ CA de l'exercice précédent (comparativement à un BPA se situant vers le milieu d'une fourchette de croissance à un chiffre énoncé dans les perspectives financières du 26 janvier 2016).

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 dollars US se répercute sur la conversion des produits et des charges de la Compagnie libellés en dollars US. En devise constante ¹⁾, le bénéfice net du CN pour le TR1 de 2016 aurait été moins élevé de 57 M\$ CA, ou 0,07 \$ CA par action après dilution.

Produits d'exploitation, volumes de trafic et charges du TR1 2016

Pour le premier trimestre de 2016, les produits d'exploitation se sont chiffrés à 2 964 M\$ CA, en baisse de 4 % par rapport à la période correspondante de 2015. Une augmentation des produits d'exploitation a été enregistrée dans les groupes Véhicules automobiles (18 %), Produits forestiers (11 %) et Intermodal (1 %). Une diminution des produits d'exploitation a été enregistrée dans les groupes Produits céréaliers et engrais (2 %), Produits pétroliers et chimiques (10 %), Métaux et minéraux (18 %) et Charbon (42 %).

La baisse des produits d'exploitation s'explique principalement par le recul des envois de marchandises liées à l'énergie, dont le pétrole brut, le sable de fracturation, les tiges de forage et les produits sidérurgiques semi-finis, en raison du déclin des marchés énergétiques, par le fléchissement des envois de charbon, en raison d'une demande nord-américaine et mondiale plus faible, par la baisse des exportations de produits céréaliers américains via le golfe du Mexique, ainsi que par une diminution des taux du supplément carburant applicables. Ces facteurs ont été compensés en partie 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 l'augmentation des envois de bois d'œuvre et de panneaux vers les marchés américains, par l'accroissement des volumes de véhicules assemblés et par une hausse des envois intermodaux de marchandises de détail en Amérique du Nord.

Le nombre d'envois en wagons complets a baissé de 7 % pendant le trimestre pour s'établir à 1 255 000.

Les tonnes-milles commerciales (TMC), qui mesurent le poids et la distance relatifs des marchandises transportées par le CN, ont diminué de 9 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les produits marchandises ferroviaires par TMC – une mesure de rendement correspondant aux produits d'exploitation provenant du déplacement d'une tonne de marchandises sur une distance d'un mille – ont augmenté de 4 % par rapport au même trimestre de l'exercice précédent en raison des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises, facteurs neutralisés en partie par un accroissement important de la longueur moyenne des parcours et par une diminution des taux du supplément carburant applicables.

Les charges d'exploitation pour le TR1 ont diminué de 14 % pour s'établir à 1 747 M\$ CA, surtout en raison de la baisse des coûts liés au carburant découlant de la réduction des prix du carburant et de la diminution des volumes de trafic; de la baisse des charges liées à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux découlant de la diminution de l'effectif moyen attribuable au recul des volumes de trafic et aux mesures de réduction des coûts prises par la direction; de la baisse des dépenses liées aux services acquis et aux matières découlant des conditions hivernales clémentes; et de la baisse des charges relatives aux risques divers et autres découlant de la diminution des coûts liés aux accidents. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion en dollars CA plus faibles des charges d'exploitation libellées en dollars US.

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. Dans la mesure où le CN a indiqué des mesures non conformes aux PCGR dans ses perspectives, 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 2016

Le CN a formulé un certain nombre d'hypothèses relatives à l'économie et au marché au moment d'établir ses perspectives pour 2016. La Compagnie prévoit que la production industrielle nord-américaine de cette année connaîtra une augmentation de moins de 1 % (comparativement à son hypothèse précédente de croissance d'approximativement 1 % formulée le 26 janvier 2016) et s'attend à ce que le nombre de mises en chantier d'unités résidentielles soit de l'ordre de 1,2 million d'unités aux États-Unis et à ce qu'approximativement 17,5 millions de véhicules automobiles soient vendus dans ce pays. Pour la campagne agricole 2015-2016, la récolte de céréales au Canada a correspondu à la moyenne quinquennale et a été supérieure à cette moyenne aux États-Unis. Pour la campagne agricole 2016-2017, la Compagnie présume que les récoltes céréalières au Canada et aux États-Unis correspondront à leurs moyennes quinquennales respectives. Du fait de ces hypothèses, le CN présume maintenant qu'en 2016, le nombre total de wagons complets diminuera de 4 à 5 % par rapport à 2015 (comparativement à son hypothèse précédente d'un nombre légèrement négatif de wagons complets par rapport à 2015). 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 2016, la valeur du dollar CA en devise américaine se situe dans la gamme de 0,75 \$ à 0,80 \$ (en comparaison de son hypothèse précédente d'une gamme de 0,70 \$ à 0,75 \$), et à ce que le prix moyen du baril de pétrole brut (West Texas Intermediate) s'établisse entre 35 \$ US et 45 \$ US (comparativement à son hypothèse précédente d'une gamme de 30 \$ US à 40 \$ US le baril). Le CN prévoit maintenant investir environ 2,75 G\$ CA dans son programme de dépenses en immobilisations (comparativement à son hypothèse précédente d'investissement d'approximativement 2,9 G\$ CA dans son programme de dépenses en immobilisations en 2016). Le CN prévoit toujours affecter une tranche de 1,5 G\$ CA de ce montant à l'infrastructure de la voie.

Les 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. 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 annuel et intermédiaire 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 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.

- 1) Veuillez vous reporter à l'analyse et au rapprochement des mesures 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 2016.

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 au www.cn.ca/resultats-trimestriels, sur le site SEDAR au www.sedar.com et sur le site EDGAR au www.sec.gov.

Communiqué

Véritable pilier de l'économie, le CN 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
Premier directeur
Relations avec les intervenants
514 399-7448

Investisseurs

Sam Forgione
Vice-président
Relations avec les investisseurs
514 399-0052

Quelques statistiques ferroviaires – non vérifiées

	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2016	2015
Mesures financières		
Indicateurs de performance financière clés ¹⁾		
Total des produits d'exploitation (en millions de dollars)	2 964	3 098
Produits marchandises ferroviaires (en millions de dollars)	2 845	2 980
Bénéfice d'exploitation (en millions de dollars)	1 217	1 063
Bénéfice net (en millions de dollars)	792	704
Bénéfice par action dilué (en dollar)	1,00	0,86
Flux de trésorerie disponibles (en millions de dollars) ²⁾	584	521
Acquisitions brutes d'immobilisations (en millions de dollars)	469	468
Rachats d'actions (en millions de dollars)	520	429
Dividendes par action (en dollar)	0,3750	0,3125
Situation financière ¹⁾		
Actif total (en millions de dollars) ³⁾	35 803	33 392
Passif total (en millions de dollars) ³⁾	21 029	19 648
Avoir des actionnaires (en millions de dollars)	14 774	13 744
Ratio financier		
Ratio d'exploitation (%)	58,9	65,7
Mesures d'exploitation ⁴⁾		
Statistiques d'exploitation		
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions)	103 468	111 390
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)	52 256	57 129
Wagons complets (en milliers)	1 255	1 353
Milles de parcours (Canada et États-Unis)	19 600	19 600
Effectif (à la fin de la période)	22 636	25 179
Effectif (moyenne de la période)	22 694	25 064
Mesures d'exploitation clés		
Produits marchandises ferroviaires par TMC (en cents)	5,44	5,22
Produits marchandises ferroviaires par wagon complet (en dollars)	2 267	2 203
TMB par effectif moyen (en milliers)	4 559	4 444
Charges d'exploitation par TMB (en cents)	1,69	1,83
Charges de main-d'œuvre et d'avantages sociaux par TMB (en cents)	0,57	0,60
Carburant diesel consommé (en millions de gallons US)	103,7	114,3
Prix moyen du carburant (en dollars par gallon US)	2,07	2,84
TMB par gallon US de carburant consommé	998	975
Temps de séjour dans les triages (en heures)	14,4	16,9
Vitesse des trains (milles par heure)	27,5	24,9
Indicateurs de sécurité ⁵⁾		
Taux de fréquence des blessures (par 200 000 heures-personnes)	1,66	1,64
Taux d'accidents (par million de train-milles)	1,11	2,47

1) Sauf indication contraire, ces montants sont exprimés en dollars CA et dressés selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) aux États-Unis.

2) 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.

3) En raison de l'adoption rétrospective de nouvelles normes comptables au quatrième trimestre de 2015, certaines mesures de 2015 ont été retraitées. Voir la Note 2, Recommandations comptables récentes, des États financiers consolidés annuels de 2015 du CN, pour de plus amples renseignements.

4) 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. Les définitions de ces indicateurs sont données sur notre site Web, au www.cn.ca/glossaire.

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

Pour les trois mois terminés le 31 mars

	2016	2015	Variation en % fav. (défav.)	Variation en %, en devise constante fav. (défav.) ²⁾
Produits d'exploitation (en millions de dollars) ¹⁾				
Produits pétroliers et chimiques	578	643	(10 %)	(16 %)
Métaux et minéraux	310	377	(18 %)	(24 %)
Produits forestiers	462	418	11 %	2 %
Charbon	93	159	(42 %)	(45 %)
Produits céréaliers et engrais	522	535	(2 %)	(7 %)
Intermodal	693	689	1 %	(4 %)
Véhicules automobiles	187	159	18 %	8 %
<i>Total – Produits marchandises ferroviaires</i>	2 845	2 980	(5 %)	(10 %)
Autres produits d'exploitation	119	118	1 %	(5 %)
<i>Total – Produits d'exploitation</i>	2 964	3 098	(4 %)	(10 %)
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)				
Produits pétroliers et chimiques	11 306	13 617	(17 %)	(17 %)
Métaux et minéraux	4 703	5 711	(18 %)	(18 %)
Produits forestiers	7 929	7 242	9 %	9 %
Charbon	2 248	4 210	(47 %)	(47 %)
Produits céréaliers et engrais	12 530	12 944	(3 %)	(3 %)
Intermodal	12 663	12 593	1 %	1 %
Véhicules automobiles	877	812	8 %	8 %
<i>Total - TMC</i>	52 256	57 129	(9 %)	(9 %)
Produits marchandises ferroviaires/TMC (en cents)				
Produits pétroliers et chimiques	5,11	4,72	8 %	1 %
Métaux et minéraux	6,59	6,60	-	(8 %)
Produits forestiers	5,83	5,77	1 %	(6 %)
Charbon	4,14	3,78	10 %	2 %
Produits céréaliers et engrais	4,17	4,13	1 %	(4 %)
Intermodal	5,47	5,47	-	(4 %)
Véhicules automobiles	21,32	19,58	9 %	-
<i>Total – Produits marchandises ferroviaires par TMC</i>	5,44	5,22	4 %	(2 %)
Wagons complets (en milliers)				
Produits pétroliers et chimiques	153	164	(7 %)	(7 %)
Métaux et minéraux	178	237	(25 %)	(25 %)
Produits forestiers	113	109	4 %	4 %
Charbon	79	115	(31 %)	(31 %)
Produits céréaliers et engrais	146	154	(5 %)	(5 %)
Intermodal	523	522	-	-
Véhicules automobiles	63	52	21 %	21 %
<i>Total – Wagons complets</i>	1 255	1 353	(7 %)	(7 %)
Produits marchandises ferroviaires/wagon complet (en dollars)				
Produits pétroliers et chimiques	3 778	3 921	(4 %)	(10 %)
Métaux et minéraux	1 742	1 591	9 %	1 %
Produits forestiers	4 088	3 835	7 %	(1 %)
Charbon	1 177	1 383	(15 %)	(20 %)
Produits céréaliers et engrais	3 575	3 474	3 %	(2 %)
Intermodal	1 325	1 320	-	(4 %)
Véhicules automobiles	2 968	3 058	(3 %)	(11 %)
<i>Total – Produits marchandises ferroviaires par wagon complet</i>	2 267	2 203	3 %	(3 %)

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) Ces montants sont exprimés en dollars CA.

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

Mesures de calcul non conformes aux PCGR – non vérifiées

La présente section d'information supplémentaire fait référence à des mesures non conformes aux PCGR, qui ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et qui peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Selon l'avis de la direction, ces mesures de calcul non conformes aux PCGR sont des mesures utiles de la performance et fournissent aux investisseurs de l'information supplémentaire leur permettant d'évaluer les résultats d'exploitation et les liquidités de la Compagnie. Ces mesures de calcul non conformes aux PCGR ne doivent pas être considérées isolément et ne remplacent aucunement les mesures financières préparées conformément aux PCGR.

À moins d'indication contraire, toutes les données financières contenues dans la présente section sont exprimées en dollars canadiens.

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 1,38 \$ et à 1,24 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois terminés les 31 mars 2016 et 2015.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois terminés le 31 mars 2016 aurait été inférieur de 57 M\$ (0,07 \$ par action après dilution).

Flux de trésorerie disponibles

Les flux de trésorerie disponibles sont une mesure de calcul non conforme aux PCGR, qui est présentée comme un indicateur supplémentaire de la performance de la Compagnie. 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.

Le tableau ci-après fait le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation, tels que déclarés pour les trois mois terminés les 31 mars 2016 et 2015, et les flux de trésorerie disponibles :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2016	2015
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 065 \$	992 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(480)	(481)
<i>Flux de trésorerie nets générés, avant les activités de financement</i>	585	511
<i>Rajustement : Variation des liquidités et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions</i>	(1)	10
<i>Flux de trésorerie disponibles</i>	584 \$	521 \$

Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple

La direction est d'avis que le ratio capitaux empruntés rajustés/bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) rajusté exprimé sous forme de multiple est une mesure utile de la solvabilité parce qu'il reflète la capacité de la Compagnie à faire face à ses obligations du service de la dette. La Compagnie calcule le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple en divisant les capitaux empruntés rajustés par le BAIIA rajusté. La Compagnie exclut les Autres produits de son calcul du BAIIA. Cette mesure n'est pas définie de façon normalisée en vertu des PCGR et peut, par conséquent, ne pas être comparable aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Au 31 mars et pour les 12 mois terminés le 31 mars</i>	2016	2015
Capitaux empruntés ¹⁾		10 128 \$	9 366 \$
Ajouter : Valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation ²⁾		587	644
Capitaux empruntés rajustés		10 715 \$	10 010 \$
Bénéfice d'exploitation		5 420 \$	4 867 \$
Ajouter : Amortissement		1 169	1 090
BAIIA (à l'exclusion des Autres produits)		6 589	5 957
Ajouter : Intérêts implicites afférents aux contrats de location-exploitation		28	30
BAIIA rajusté		6 617 \$	5 987 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple (fois)		1,62	1,67

1) En raison de l'adoption rétrospective d'une nouvelle norme comptable au quatrième trimestre de 2015, le solde des capitaux empruntés des périodes antérieures a été reclassé et le ratio financier correspondant a été retraité. Voir la Note 2, Recommandations comptables récentes, des États financiers consolidés annuels de 2015 de la Compagnie pour de plus amples renseignements.

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

La diminution du ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple de la Compagnie au 31 mars 2016, par rapport à la période correspondante de 2015, s'explique principalement par la hausse du bénéfice d'exploitation réalisé pour la période de 12 mois terminée le 31 mars 2016, par rapport à la même période en 2015, neutralisée en partie par un accroissement du niveau d'endettement au 31 mars 2016, découlant de l'émission nette de titres d'emprunt et du niveau plus faible du taux de change du dollar CA par rapport au dollar US.

États consolidés des résultats – non vérifiés

<i>En millions, sauf les données relatives au bénéfice par action</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2016	2015
Produits d'exploitation	2 964 \$	3 098 \$
Charges d'exploitation		
Main-d'œuvre et avantages sociaux	590	668
Services acquis et matières	408	457
Carburant	235	361
Amortissement	307	296
Location de matériel	95	94
Risques divers et autres	112	159
Total – Charges d'exploitation	1 747	2 035
Bénéfice d'exploitation	1 217	1 063
Intérêts débiteurs	(123)	(104)
Autres produits	5	4
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	1 099	963
Charge d'impôts sur les bénéfices	(307)	(259)
Bénéfice net	792 \$	704 \$
Bénéfice par action (Note 3)		
De base	1,01 \$	0,87 \$
Dilué	1,00 \$	0,86 \$
Nombre moyen pondéré d'actions (Note 3)		
En circulation	786,1	809,4
Dilué	789,0	814,3
Dividendes déclarés par action	0,3750 \$	0,3125 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés.

États consolidés du bénéfice global – non vérifiés

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2016	2015
Bénéfice net	792 \$	704 \$
Autre bénéfice (perte) global(e) (Note 7)		
Gain (perte) net(te) sur la conversion des devises	(125)	96
Variation nette des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	49	61
Autre bénéfice (perte) global(e) avant impôts sur les bénéfices	(76)	157
Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	(82)	69
Autre bénéfice (perte) global(e)	(158)	226
Bénéfice global	634 \$	930 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés.

Bilans consolidés – non vérifiés

<i>En millions</i>	31 mars 2016	31 décembre 2015
Actif		
Actif à court terme		
Trésorerie et équivalents	188 \$	153 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions (Note 4)	522	523
Débiteurs	861	878
Matières et fournitures	432	355
Autres	237	244
Total – Actif à court terme	2 240	2 153
Immobilisations	31 813	32 624
Actif relatif aux régimes de retraite	1 450	1 305
Actif incorporel et autres actifs	300	320
Total – Actif	35 803 \$	36 402 \$
Passif et avoir des actionnaires		
Passif à court terme		
Créditeurs et autres	1 571 \$	1 556 \$
Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an	987	1 442
Total – Passif à court terme	2 558	2 998
Impôts reportés	8 029	8 105
Autres passifs et crédits reportés	597	644
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	704	720
Dette à long terme	9 141	8 985
Avoir des actionnaires		
Actions ordinaires	3 731	3 705
Actions ordinaires dans des Fiducies d'actions (Note 4)	(77)	(100)
Surplus d'apport	396	475
Autre perte globale cumulée (Note 7)	(1 925)	(1 767)
Bénéfices non répartis	12 649	12 637
Total – Avoir des actionnaires	14 774	14 950
Total – Passif et avoir des actionnaires	35 803 \$	36 402 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés.

États consolidés de l'évolution de l'avoir des actionnaires – non vérifiés

En millions	Nombre d'actions ordinaires			Actions ordinaires détenues dans des Fiducies d'actions	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En	Fiducies	Actions					
	circulation	d'actions	ordinaires					
Solde au 31 décembre 2015	787,2	1,4	3 705	\$ (100)	\$ 475	\$ (1 767)	\$ 12 637	\$ 14 950
Bénéfice net							792	792
Options d'achat d'actions levées	0,3		13		(2)			11
Règlement d'autres octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres			48		(74)			(26)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					20		(2)	18
Programme de rachat d'actions (Note 4)	(7,4)		(35)				(485)	(520)
Décassements des Fiducies d'actions (Note 4)	0,3	(0,3)		23	(23)			-
Autre perte globale (Note 7)						(158)		(158)
Dividendes							(293)	(293)
Solde au 31 mars 2016	780,4	1,1	3 731	\$ (77)	\$ 396	\$ (1 925)	\$ 12 649	\$ 14 774

En millions	Nombre d'actions ordinaires			Actions ordinaires détenues dans des Fiducies d'actions	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En	Fiducies	Actions					
	circulation	d'actions	ordinaires					
Solde au 31 décembre 2014	809,4	-	3 718	\$ -	\$ 439	\$ (2 427)	\$ 11 740	\$ 13 470
Bénéfice net							704	704
Options d'achat d'actions levées	0,3		12		(2)			10
Règlement d'autres octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres			1		(2)			(1)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					17		(1)	16
Programme de rachat d'actions (Note 4)	(5,4)		(25)				(404)	(429)
Autre bénéfice global (Note 7)						226		226
Dividendes							(252)	(252)
Solde au 31 mars 2015	804,3	-	3 706	\$ -	\$ 452	\$ (2 201)	\$ 11 787	\$ 13 744

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés.

États consolidés des flux de trésorerie – non vérifiés

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2016	2015
Activités d'exploitation		
Bénéfice net	792 \$	704 \$
Rajustements visant à rapprocher le bénéfice net des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation :		
Amortissement	307	296
Impôts reportés	155	70
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :		
Débiteurs	(27)	71
Matières et fournitures	(86)	(84)
Créditeurs et autres	(8)	21
Autres actifs à court terme	(6)	(17)
Régimes de retraite et autres, nets	(62)	(69)
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 065	992
Activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations	(469)	(468)
Variation des liquidités et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions	1	(10)
Autres, nets	(12)	(3)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(480)	(481)
Activités de financement		
Émission de dette (Note 4)	677	-
Remboursement de dette	(111)	(47)
Émission nette (remboursement net) de papier commercial	(300)	310
Règlement des contrats de change sur la dette à long terme	(1)	-
Émission d'actions ordinaires découlant de la levée d'options d'achat d'actions, d'avantages fiscaux excédentaires et autres	11	10
Impôts retenus versés sur le règlement net des octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	(25)	-
Rachat d'actions ordinaires (Note 4)	(512)	(410)
Dividendes versés	(293)	(252)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(554)	(389)
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie et les équivalents libellés en dollars US	4	4
Augmentation nette de la trésorerie et des équivalents	35	126
Trésorerie et équivalents au début de la période	153	52
Trésorerie et équivalents à la fin de la période	188 \$	178 \$
Information supplémentaire sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(117) \$	(91) \$
Impôts sur les bénéfices versés	(236)	(228)

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés.

1 – Mode de présentation

Les États financiers consolidés intermédiaires non vérifiés ci-joints, exprimés en dollars CA, ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus aux États-Unis (PCGR) pour les états financiers intermédiaires. Par conséquent, ils ne contiennent pas toute l'information exigée selon les PCGR pour les états financiers complets. De l'avis de la direction, tous les rajustements (constitués de montants courus normaux récurrents) jugés nécessaires pour une présentation fidèle ont été inclus.

Ces États financiers consolidés intérimaires non vérifiés ont été préparés selon des conventions comptables conformes à celles qui ont été utilisées pour dresser les États financiers consolidés annuels de 2015 de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada (le « CN » ou la « Compagnie ») et devraient être lus conjointement avec les États financiers consolidés annuels et les Notes afférentes.

2 – Recommandations comptables récentes

Les récentes mises à jour *Accounting Standards Updates* (ASU) ci-dessous, qui ont été publiées par le *Financial Accounting Standards Board*, ont une date d'entrée en vigueur postérieure au 31 mars 2016 et n'ont pas été adoptées par la Compagnie :

Norme	Description	Incidence	Date d'entrée en vigueur ¹⁾
ASU 2016-09 Compensation – Stock Compensation	Cette mise à jour simplifie plusieurs aspects de la comptabilisation des paiements à base d'actions, dont les incidences fiscales, le classement des octrois à titre d'éléments de passif ou de capitaux propres et le classement dans l'état des flux de trésorerie. La nouvelle norme comprend de multiples modifications, pour lesquelles différentes méthodes d'application sont permises.	La Compagnie évalue l'effet que l'adoption de cette norme ASU aura sur ses états financiers consolidés.	Le 15 décembre 2016. L'adoption anticipée est permise.
ASU 2016-02 Leases	Cette mise à jour exige que les preneurs comptabilisent au bilan les actifs et les passifs liés à la majorité des contrats de location. Le traitement comptable appliqué par un locateur n'a pour l'essentiel pas changé. Les preneurs et les locateurs sont tenus de comptabiliser et d'évaluer les contrats de location au début de la première période présentée au moyen d'une méthode rétrospective modifiée.	La Compagnie évalue l'effet que l'adoption de cette norme ASU aura sur ses états financiers consolidés.	Le 15 décembre 2018. L'adoption anticipée est permise.
ASU 2016-01 Financial Instruments – Overall	Cette mise à jour traite de certains aspects de la comptabilisation, de l'évaluation et de la présentation des instruments financiers et des informations à fournir à leur sujet. En vertu des modifications, les placements en titres de capitaux propres (sauf ceux qui sont comptabilisés selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation ou ceux qui entraînent la consolidation de l'entité détenue) doivent être évalués à la juste valeur avec comptabilisation des variations de la juste valeur par le biais du bénéfice net. L'application de la nouvelle norme peut se faire au moyen d'un rajustement cumulatif du bilan au début de l'année de l'adoption.	La Compagnie évalue l'effet que l'adoption de cette norme ASU aura sur ses états financiers consolidés. Elle ne s'attend toutefois pas à ce qu'elle ait des répercussions importantes.	Le 15 décembre 2017.
ASU 2014-09 Revenue from Contracts with Customers	Cette mise à jour définit les informations à fournir concernant la nature, le montant, l'échéance et l'incertitude liés aux produits et aux flux de trésorerie découlant de contrats que l'entité détient avec ses clients. Selon le principe de base de la nouvelle norme, une entité doit comptabiliser ses produits afin de décrire le transfert de biens ou de services à un client, et ce, pour un montant qui reflète le paiement que l'entité s'attend à recevoir en contrepartie de ces biens ou services. La nouvelle norme permet le recours à la méthode de transition soit rétrospective, soit à effet cumulatif.	La Compagnie évalue l'effet que l'adoption de cette norme ASU aura sur ses états financiers consolidés. Elle ne s'attend toutefois pas à ce qu'elle ait des répercussions importantes.	Le 15 décembre 2017. L'adoption anticipée est permise.

1) Cette norme s'applique aux périodes annuelles et intermédiaires débutant après la date indiquée.

3 – Bénéfice par action

	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2016	2015
<i>En millions, sauf les données relatives au bénéfice par action</i>		
Bénéfice net	792 \$	704 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	786,1	809,4
Effet dilutif de la rémunération à base d'actions	2,9	4,9
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution	789,0	814,3
Bénéfice de base par action	1,01 \$	0,87 \$
Bénéfice dilué par action	1,00 \$	0,86 \$
Unités non incluses dans le calcul, car leur inclusion n'aurait pas eu un effet dilutif :		
Options d'achat	1,6	0,8
Unités d'actions liées au rendement	0,4	-

4 – Activités de financement

Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

Le 23 février 2016, en vertu de son prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement en cours, la Compagnie a émis sur les marchés financiers américains des billets à 2,75 % échéant en 2026 d'un capital de 500 M\$ US (686 M\$). Les produits nets de cette émission ont été de 677 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. En vertu de son prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement en cours, la Compagnie a une capacité restante de 5 314 M\$. L'accès aux marchés financiers canadiens et américains en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché.

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 de crédit, jusqu'à concurrence de 1,3 G\$ (la « clause accordéon »), 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 11 mars 2016, l'entente a été modifiée, ce qui augmentera la facilité de crédit de 800 M\$ à 1,3 G\$ à compter du 5 mai 2016. L'augmentation de la capacité procurera à la Compagnie une plus grande souplesse financière. La facilité de crédit modifiée de 1,3 G\$ se composera d'une tranche de 880 M\$ échéant le 5 mai 2021 et d'une tranche de 420 M\$ échéant le 5 mai 2019. La clause accordéon, qui prévoit une somme supplémentaire de 500 M\$ sous réserve de l'approbation de chacun des prêteurs, demeure inchangée. 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. Les dispositions de cette entente sont demeurées essentiellement les mêmes.

Au 31 mars 2016 et au 31 décembre 2015, 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 trois mois terminés le 31 mars 2016.

Papier commercial

La Compagnie a un programme de papier commercial au Canada et aux États-Unis. 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 deuxième trimestre de 2016, le montant maximal total sur le principal de papier commercial qui pourrait être émis augmentera à 1,3 G\$, ou à l'équivalent en dollars US sur une base combinée.

Au 31 mars 2016 et au 31 décembre 2015, les emprunts totaux de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 120 M\$ US (156 M\$) et à 331 M\$ US (458 M\$), respectivement, aux taux d'intérêt moyens pondérés de 0,40 % et de 0,41 %, respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés.

Programme de titrisation des débiteurs

La Compagnie a une entente, échéant le 1 février 2018, 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\$. Au 31 mars 2016 et au 31 décembre 2015, la Compagnie n'avait aucun produit reçu en vertu du programme de titrisation des débiteurs.

Facilités de lettres de crédit bilatérales

La Compagnie a des ententes de lettres de crédit bilatérales, échéant le 28 avril 2018, avec différentes banques relativement à son obligation de fournir des lettres de crédit dans le cours normal des affaires. En vertu de ces ententes, la Compagnie peut, de temps à autre, fournir des garanties, sous forme de trésorerie ou d'équivalents, pour une période minimale d'un mois, égales à au moins la valeur nominale des lettres de crédit émises. Au 31 mars 2016, les lettres de crédit obtenues par la Compagnie s'élevaient à 541 M\$ (551 M\$ au 31 décembre 2015) sur un montant total de 568 M\$ (575 M\$ au 31 décembre 2015) engagé par les différentes banques. Au 31 mars 2016, un montant de 522 M\$ (523 M\$ au 31 décembre 2015) de trésorerie et d'équivalents a été donné en garantie et inscrit au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions des Bilans consolidés.

Programmes de rachat d'actions

La Compagnie peut racheter des actions, conformément à une offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto. En vertu de son OPR en cours, la Compagnie peut racheter jusqu'à concurrence de 33,0 millions d'actions ordinaires entre le 30 octobre 2015 et le 29 octobre 2016. Au 31 mars 2016, la Compagnie avait racheté 13,2 millions d'actions ordinaires pour un montant de 930 M\$ en vertu de son programme actuel.

Le tableau suivant présente l'information relative aux programmes de rachat d'actions pour les trois mois terminés les 31 mars 2016 et 2015 :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2016	2015
Nombre d'actions ordinaires rachetées ¹⁾	7,4	5,4
Prix moyen pondéré par action ²⁾	70,64 \$	79,17 \$
Montant des rachats ³⁾	520 \$	429 \$

1) Inclut les rachats d'actions ordinaires effectués aux premiers trimestres de 2016 et de 2015 en vertu d'ententes privées entre la Compagnie et des tiers vendeurs sans lien de dépendance.

2) Inclut les frais de courtage, le cas échéant.

3) Inclut les règlements dans les périodes subséquentes.

Achats d'actions par les Fiducies d'actions

Les fiduciaires des régimes d'avantages sociaux du personnel (les « Fiducies d'actions ») de la Compagnie achètent des actions ordinaires sur le marché libre, qui sont utilisées afin d'offrir des actions ordinaires en vertu du Régime d'unités d'actions (voir la Note 6, Régimes de rémunération à base d'actions). Au cours des trois mois terminés les 31 mars 2016 et 2015, les Fiducies d'actions n'ont pas acheté d'actions ordinaires. Au cours des trois mois terminés le 31 mars 2016, les Fiducies d'actions ont versé 0,3 million d'actions ordinaires, d'un coût historique de 23 M\$, représentant un prix moyen pondéré par action de 73,31 \$, en règlement en vertu du Régime d'unités d'actions. 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 2015 de la Compagnie.

5 – 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 2015 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 31 mars			
	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
	2016	2015	2016	2015
Coût des prestations au titre des services rendus	35 \$	43 \$	1 \$	1 \$
Intérêts débiteurs	136	163	2	3
Rendement prévu sur l'actif des régimes	(254)	(251)	-	-
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés	1	1	-	-
Amortissement de la perte actuarielle nette (du gain actuariel net)	49	61	(1)	(1)
Coût (produit) net des prestations	(33) \$	17 \$	2 \$	3 \$

Cotisations au régime de retraite

Les cotisations de 66 M\$ et de 86 M\$, versées au cours des trois mois terminés les 31 mars 2016 et 2015, 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 2016, la Compagnie prévoit verser des cotisations en espèces totales d'environ 115 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite.

Adoption de l'approche des taux courants

Au premier trimestre de 2016, la Compagnie a adopté prospectivement l'approche des taux courants pour mesurer le coût des services rendus au cours de la période et le coût financier pour tous les régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite et a comptabilisé cette adoption comme un changement d'estimation comptable. Au cours des périodes précédentes, ces coûts étaient déterminés en fonction du taux d'actualisation utilisé pour mesurer l'obligation au titre des prestations constituées au début de la période.

Avec l'approche des taux courants, la mesure du coût des services rendus et du coût financier est plus précise parce qu'il existe une corrélation plus étroite entre les flux de trésorerie projetés et les taux d'actualisation courants qui correspondent à leur échéance. En vertu de cette approche, les taux d'actualisation courants individuels sur la même courbe des taux qui sert à déterminer l'obligation au titre des prestations projetées sont appliqués aux flux de trésorerie projetés pertinents à la date d'échéance. Plus précisément, on mesure le coût des services rendus au cours de la période en fonction des flux de trésorerie projetés liés aux prestations que les participants actifs d'un régime devraient accumuler l'année suivante, tandis qu'on détermine le coût financier en multipliant les flux de trésorerie projetés qui constituent l'obligation au titre des prestations projetées par leur taux d'actualisation courant correspondant à chacune des échéances. L'utilisation de l'approche des taux courants n'a pas d'incidence sur la mesure de l'obligation au titre des prestations projetées.

En fonction du rendement des obligations au 31 décembre 2015, les taux d'actualisation courants individuels utilisés pour déterminer le coût des services rendus au cours de la période et le coût financier en vertu de l'approche des taux courants sont respectivement de 4,24 % et de 3,27 % en 2016, contre 3,99 % pour les deux coûts, en vertu de l'approche appliquée au cours des périodes précédentes. Pour le trimestre terminé le 31 mars 2016, l'adoption de l'approche des taux courants a fait augmenter d'environ 30 M\$ le produit net des prestations par rapport à l'approche appliquée au cours des périodes précédentes.

6 – 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 de rémunération à base d'actions*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2015 de la Compagnie.

En millions	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2016	2015
Régime d'unités d'actions		
Octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	11 \$	8 \$
Octrois donnant lieu à un règlement en espèces	3	9
Total – Charge du Régime d'unités d'actions	14 \$	17 \$
Régime d'intéressement volontairement différé (RIVD)		
Octrois donnant lieu à un règlement en espèces	3 \$	1 \$
Total – Charge du RIVD	3 \$	1 \$
Octrois d'options d'achat d'actions		
	3 \$	3 \$
Total – Charge de rémunération à base d'actions	20 \$	21 \$
Avantage fiscal constaté dans les résultats	4 \$	5 \$

Régime d'unités d'actions

	Règlement en titres de capitaux propres				Règlement en espèces	
	UALR-RCI ¹⁾		UALR-RTA ²⁾		UALR-RCI ³⁾	
	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	Unités	
	En millions		En millions		En millions	
En circulation au 31 décembre 2015	1,3	64,36 \$	0,1	114,86 \$	0,7	
Octroyées	0,5	33,73 \$	0,2	95,16 \$	-	
Réglées ^{4) 5)}	(0,5)	75,15 \$	-	S. O.	(0,3)	
En circulation au 31 mars 2016	1,3	49,20 \$	0,3	103,86 \$	0,4	

1) La juste valeur de 17 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2016 est établie au moyen d'un modèle d'évaluation en treillis. Au 31 mars 2016, la charge totale de rémunération non constatée liée aux UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres non acquises en circulation s'établissait à 29 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,8 an.

2) La juste valeur de 16 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2016 est déterminée au moyen d'un modèle de simulation de Monte Carlo. Au 31 mars 2016, la charge totale de rémunération non constatée liée aux UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres non acquises en circulation s'établissait à 19 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 2,0 ans.

3) La juste valeur au 31 mars 2016 des UALR-RCI en circulation donnant lieu à un règlement en espèces est établie au moyen d'un modèle d'évaluation en treillis. Au 31 mars 2016, la charge totale de rémunération non constatée liée aux UALR-RCI donnant lieu à un règlement en espèces non acquises en circulation s'établissait à 7 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 0,8 an. Au 31 mars 2016, le passif au titre des UALR-RCI donnant lieu à un règlement en espèces s'établissait à 32 M\$ (66 M\$ au 31 décembre 2015).

4) Les UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres octroyées en 2013 ont satisfait à la condition relative au cours minimal des actions quant à un règlement et atteint un facteur d'acquisition selon la performance de 150 %. Au premier trimestre de 2016, ces octrois ont été réglés, déduction faite du versement de 25 M\$ en vertu de l'exigence minimale de la loi en matière de retenue d'impôt applicable aux participants, sous forme de décaissements de 0,3 million d'actions ordinaires des Fiducies d'actions.

5) Les UALR-RCI donnant lieu à un règlement en espèces octroyées en 2013 ont satisfait à la condition relative au cours minimal des actions quant à un paiement et atteint un facteur d'acquisition selon la performance de 150 %. Au premier trimestre de 2016, la Compagnie a versé 37 M\$ pour ces octrois.

Régime d'intéressement volontairement différé

	Règlement en titres de capitaux propres		Règlement en espèces
	UAD ¹⁾		UAD ²⁾
	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	Unités
	En millions		En millions
En circulation au 31 décembre 2015	1,8	76,44 \$	0,4
Octroyées	-	73,43 \$	-
En circulation au 31 mars 2016 ³⁾	1,8	76,42 \$	0,4

1) La juste valeur de 2 M\$ à la date de l'octroi des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2016 est établie en fonction du cours de l'action de la Compagnie à la date de l'octroi. Au 31 mars 2016, la valeur intrinsèque globale des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en circulation s'établissait à 145 M\$.

2) La juste valeur au 31 mars 2016 des UAD donnant lieu à un règlement en espèces est fondée sur la valeur intrinsèque. Au 31 mars 2016, le passif relatif aux UAD donnant lieu à un règlement en espèces était de 38 M\$ (36 M\$ au 31 décembre 2015). Le cours de clôture des actions utilisé pour déterminer le passif était de 81,16 \$.

3) Le nombre d'unités en circulation qui n'étaient pas acquises, la charge de rémunération non constatée et la période de constatation restante des UAD donnant lieu à un règlement en espèces et donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres n'ont pas été chiffrés, car ils portent sur un nombre minime d'unités.

Octrois d'options d'achat d'actions

	Options en circulation	
	Nombre d'options	Moyenne pondérée du prix de levée
	En millions	
En circulation au 31 décembre 2015 ¹⁾	5,9	53,43 \$
Octroyées ²⁾	1,1	74,27 \$
Levées	(0,3)	35,40 \$
En circulation au 31 mars 2016 ^{1) 2) 3)}	6,7	55,24 \$
Pouvant être levées au 31 mars 2016 ^{1) 3)}	4,2	45,35 \$

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 12 M\$ (10,41 \$ par unité) à la date de l'octroi des options octroyées en 2016 est établie au moyen du modèle de Black-Scholes. Au 31 mars 2016, la charge totale de rémunération non constatée liée aux options non acquises en circulation s'établissait à 16 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 2,0 ans.

3) Au 31 mars 2016, la quasi-totalité 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 6,6 ans et la durée moyenne pondérée jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions pouvant être levées était de 5,2 ans. Au 31 mars 2016, la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions dans le cours en circulation s'élevait à 176 M\$ et la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions pouvant être levées s'établissait à 151 M\$.

7 – Autre perte globale cumulée

<i>En millions</i>	Écart 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 2015	(209) \$	(2 204) \$	7 \$	(2 406) \$	639 \$	(1 767) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Perte de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	(640)			(640)	-	(640)
Gain 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⁾	515			515	(69)	446
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette		48		48 ²⁾	(13) ³⁾	35
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		1		1 ²⁾	-	1
Autre bénéfice (perte) global(e)	(125)	49	-	(76)	(82)	(158)
Solde au 31 mars 2016	(334) \$	(2 155) \$	7 \$	(2 482) \$	557 \$	(1 925) \$

<i>En millions</i>	Écart 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	742			742	-	742
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⁾	(646)			(646)	85	(561)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette		60		60 ²⁾	(16) ³⁾	44
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		1		1 ²⁾	-	1
Autre bénéfice global	96	61	-	157	69	226
Solde au 31 mars 2015	(362) \$	(2 449) \$	7 \$	(2 804) \$	603 \$	(2 201) \$

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 5, 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.

8 – Engagements et éventualités d'importance

Engagements

Au 31 mars 2016, 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 1 271 M\$.

La Compagnie est également engagée à dépenser un montant estimatif d'environ 1,25 G\$ (0,95 G\$ 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 19 M\$ (15 M\$ US), pour des projets d'ouvrage de franchissement dénivelé.

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 31 mars 2016, la Compagnie avait une provision totale à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations de 292 M\$, dont 57 M\$ ont été comptabilisés à titre de passif à court terme (296 M\$ au 31 décembre 2015, dont 51 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 31 mars 2016, ni celle des réclamations futures. Lorsqu'elle établit des provisions pour les passifs éventuels, s'il est impossible d'évaluer les pertes probables avec un niveau de certitude raisonnable, la Compagnie tient compte d'un éventail de pertes probables possibles relativement à chacune de ces questions et inscrit le montant estimatif qu'elle considère comme le plus raisonnable relativement à cet éventail de pertes. Toutefois, si aucun montant dans cet éventail ne constitue une meilleure estimation qu'un autre, le montant minimum est alors inscrit. Pour les questions à l'égard desquelles une perte est raisonnablement possible mais non probable, l'éventail de pertes possibles ne peut pas être évalué en raison de facteurs divers qui peuvent inclure la disponibilité limitée de faits, l'absence de demandes relatives à des dommages précis et le fait que les poursuites étaient peu avancées. Selon l'information disponible à l'heure actuelle, la Compagnie estime que les poursuites intentées contre elle n'auront pas, individuellement ou dans l'ensemble, une issue possible susceptible d'avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière de la Compagnie. Cependant, étant donné l'incapacité inhérente de prédire avec certitude les événements futurs imprévisibles, on ne peut donner aucune assurance que la résolution finale de ces actions n'aura pas d'incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie.

Questions environnementales

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

La Compagnie a identifié environ 205 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 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 31 mars 2016, la Compagnie avait une provision totale pour les charges environnementales de 106 M\$, dont 48 M\$ ont été comptabilisés à titre de passif à court terme (110 M\$ au 31 décembre 2015, dont 51 M\$ ont été comptabilisés à titre de passif à court terme). La Compagnie prévoit que la plus grande partie du passif au 31 mars 2016 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 description des garanties et des indemnisations de la Compagnie figure à la *Note 16, Engagements et éventualités d'importance des États financiers consolidés annuels de 2015 de la Compagnie*.

Garanties

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 2016 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 31 mars 2016, le risque maximal que la Compagnie courait à l'égard de ces garanties était de 189 M\$ (200 M\$ au 31 décembre 2015). Aucun recours n'est prévu pour recouvrer des montants auprès de tiers.

Autres garanties

Au 31 mars 2016, la Compagnie, incluant certaines de ses filiales, avait accordé 541 M\$ (551 M\$ au 31 décembre 2015) de lettres de crédit de soutien irrévocables et 119 M\$ (120 M\$ au 31 décembre 2015) 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 31 mars 2016, la responsabilité potentielle maximale en vertu de ces instruments de garantie s'élevait à 660 M\$ (671 M\$ au 31 décembre 2015), dont 582 M\$ (589 M\$ au 31 décembre 2015) étaient liés à l'indemnisation des travailleurs et à d'autres passifs au titre des avantages sociaux et 78 M\$ (82 M\$ au 31 décembre 2015) 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 2016 et 2018.

Au 31 mars 2016, la Compagnie n'a pas comptabilisé de passif relativement aux garanties et aux indemnisations puisqu'elle ne s'attendait pas à effectuer des paiements en vertu de ces garanties et de ces indemnisations.

9 – 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 31 mars 2016, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur d'une valeur nominale de 640 M\$ US (361 M\$ US au 31 décembre 2015). 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 terminés les 31 mars 2016 et 2015, la Compagnie a enregistré une perte de 45 M\$ et un gain de 36 M\$, respectivement, relativement aux contrats de change à terme. Cette perte et ce gain ont été neutralisés en grande partie par la réévaluation d'actifs et de passifs monétaires libellés en dollars US et comptabilisés dans le poste Autres produits.

Au 31 mars 2016, le poste Autres actifs à court terme comprenait un gain non réalisé de néant (4 M\$ au 31 décembre 2015) et le poste Crédeurs et autres comprenait un gain non réalisé de 37 M\$ (2 M\$ au 31 décembre 2015), liés à la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur.

Juste valeur des instruments financiers

Le tableau qui suit présente les méthodes et hypothèses d'évaluation que la Compagnie utilise pour estimer la juste valeur des instruments financiers et leur niveau au sein du classement hiérarchique de la juste valeur :

Niveau 1 Valeur à la cote d'instruments identiques sur les marchés actifs	La valeur comptable de la Trésorerie et équivalents et des Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions se rapproche de la juste valeur. Ces instruments financiers comprennent des placements très liquides, achetés trois mois ou moins avant la date d'échéance, dont la juste valeur est déterminée selon la valeur à la cote sur des marchés actifs.
Niveau 2 Données importantes observables (autres que les valeurs à la cote comprises dans le niveau 1)	<p>La valeur comptable des Débiteurs, des Autres actifs à court terme et des Crédeurs et autres se rapproche de la juste valeur. La juste valeur de ces instruments financiers n'est pas déterminée d'après la valeur à la cote, mais plutôt d'après l'information observable sur le marché. La juste valeur des instruments financiers dérivés utilisés pour gérer l'exposition de la Compagnie au risque de change et compris dans les postes Autres actifs à court terme et Crédeurs et autres est mesurée par l'actualisation des flux de trésorerie futurs au moyen d'un taux d'actualisation établi à partir de données du marché sur les instruments financiers comportant des risques et des échéances similaires.</p> <p>La valeur comptable de la dette de la Compagnie ne se rapproche pas de la juste valeur. La juste valeur est estimée selon les valeurs à la cote des titres d'emprunt identiques ou semblables ainsi que selon les flux monétaires actualisés aux taux d'intérêt en vigueur de titres d'emprunt dont les modalités, la notation de la société et la durée restante à l'échéance sont semblables. Au 31 mars 2016, la dette de la Compagnie avait une valeur comptable de 10 128 M\$ (10 427 M\$ au 31 décembre 2015) et une juste valeur de 11 713 M\$ (11 720 M\$ au 31 décembre 2015).</p>
Niveau 3 Données importantes non observables	<p>La valeur comptable des placements compris dans le poste Actif incorporel et autres actifs se rapproche de la juste valeur, à l'exception de certains placements comptabilisés au coût dont les données importantes sont non observables et dont la juste valeur est estimée selon la quote-part de la Compagnie de l'actif net sous-jacent. Au 31 mars 2016, les placements de la Compagnie avaient une valeur comptable de 65 M\$ (69 M\$ au 31 décembre 2015) et une juste valeur de 208 M\$ (220 M\$ au 31 décembre 2015).</p>

Rapport de gestion

Le présent Rapport de gestion daté du 25 avril 2016 rend compte de la situation financière et des résultats d'exploitation consolidés de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et de ses filiales en propriété exclusive, collectivement le « CN » ou la « Compagnie », et doit être lu conjointement avec les États financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de 2016 de la Compagnie et les Notes afférentes. Il doit aussi être lu conjointement avec les États financiers consolidés annuels vérifiés de 2015 et les Notes afférentes, ainsi que le Rapport de gestion annuel de 2015 de la Compagnie. Toutes les données financières contenues dans le présent rapport sont exprimées en dollars canadiens et sont préparées selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) aux États-Unis, à moins d'indication contraire.

Les actions ordinaires du CN sont inscrites aux bourses de Toronto et de New York. On peut trouver des renseignements supplémentaires sur le CN, déposés auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières du Canada et de la *Securities and Exchange Commission* (SEC) des États-Unis, dont la Notice annuelle et le formulaire 40-F de 2015 de la Compagnie, sur les sites www.sedar.com et www.sec.gov et sur le site Web de la Compagnie, au www.cn.ca/fr/depots-organismes-reglementation. On peut trouver l'avis d'intention de la Compagnie de procéder à une offre publique de rachat dans le cours normal des activités sur les sites www.sedar.com et www.sec.gov. On peut se procurer des exemplaires de ces documents en communiquant avec le bureau du secrétaire général de la Compagnie.

Profil de la Compagnie

Le CN exerce ses activités dans les domaines du transport ferroviaire et du transport connexe. Couvrant le Canada et 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 le trimestre terminé le 31 mars 2016, aucun groupe marchandises n'a compté pour plus de 23 % du total des produits d'exploitation. Sur le plan géographique, 17 % des produits d'exploitation sont liés au trafic intérieur américain, 35 % au trafic transfrontalier, 18 % au trafic intérieur canadien et 30 % 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 2015 de la Compagnie donne une description de la stratégie de la Compagnie.

Points saillants du premier trimestre de 2016

- La Compagnie a obtenu des résultats records pour un premier trimestre au chapitre du bénéfice d'exploitation, du bénéfice net et du bénéfice par action.
- La Compagnie a réalisé un ratio d'exploitation record pour un premier trimestre, soit 58,9 %.
- La Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 293 M\$, soit 0,3750 \$ par action, ce qui représente une augmentation de 20 % par rapport à 2015.
- La Compagnie a racheté 7,4 millions d'actions ordinaires, remettant 520 M\$ à ses actionnaires.

Possibilités de croissance et hypothèses

En 2016, la Compagnie voit des possibilités de croissance liées au trafic intermodal ainsi qu'aux marchandises associées à la construction résidentielle aux États-Unis et à la vente de véhicules automobiles. Dans l'ensemble, la Compagnie prévoit maintenant que la production industrielle en Amérique du Nord connaîtra une augmentation de moins de un pour cent. Pour la campagne agricole 2015-2016, la récolte de céréales au Canada a correspondu à la moyenne quinquennale et a été supérieure à cette moyenne aux États-Unis. Pour la campagne agricole 2016-2017, la Compagnie présume que les récoltes céréalières au Canada et aux États-Unis correspondront à leurs moyennes quinquennales respectives.

Les énoncés prospectifs dont il est question dans la présente section et dans d'autres parties de 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. En plus de prendre connaissance des hypothèses et des attentes dont il est question dans la présente section, il y a lieu de 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.

Énoncés prospectifs

Certains renseignements contenus dans ce Rapport de gestion constituent des « énoncés prospectifs » au sens de la *Private Securities Litigation Reform Act of 1995* des États-Unis et en vertu 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.

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.

Énoncés prospectifs	Hypothèses ou attentes clés
Énoncés sur la conjoncture économique et commerciale en général, y compris ceux portant sur les possibilités de croissance des produits d'exploitation	<ul style="list-style-type: none"> • 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'impôt 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

Les 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. 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

Rapport de gestion

mobilières au Canada et aux États-Unis. Consulter la section *Risques commerciaux* de ce Rapport de gestion et du Rapport de gestion annuel de 2015 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 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.

Points saillants des données financières

<i>En millions, sauf les pourcentages et les données relatives aux actions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2016	2015
Produits d'exploitation	2 964 \$	3 098 \$
Bénéfice d'exploitation	1 217 \$	1 063 \$
Bénéfice net	792 \$	704 \$
Bénéfice de base par action	1,01 \$	0,87 \$
Bénéfice dilué par action	1,00 \$	0,86 \$
Dividendes déclarés par action	0,3750 \$	0,3125 \$
Actif total ¹⁾	35 803 \$	33 392 \$
Passif à long terme total ¹⁾	18 471 \$	16 827 \$
Ratio d'exploitation	58,9 %	65,7 %
Flux de trésorerie disponibles ²⁾	584 \$	521 \$

1) En raison de l'adoption rétrospective de nouvelles normes comptables au quatrième trimestre de 2015, certains montants de 2015 ont été rajustés. Voir la section *Recommandations comptables récentes du Rapport de gestion annuel de 2015 de la Compagnie pour de plus amples renseignements*.

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 premier trimestre de 2016 au premier trimestre de 2015

Le bénéfice net du premier trimestre de 2016 s'est établi à 792 M\$, soit une hausse de 88 M\$, ou 13 %, comparativement à la période correspondante de 2015, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 16 % pour s'établir à 1,00 \$. L'augmentation de 88 M\$ est surtout attribuable à la hausse du bénéfice d'exploitation, déduction faite des impôts sur les bénéfices qui s'y rapportent, neutralisée en partie par une augmentation des intérêts débiteurs.

Le bénéfice d'exploitation pour les trois mois terminés le 31 mars 2016 s'est chiffré à 1 217 M\$, en hausse de 154 M\$, ou 14 %. Le ratio d'exploitation, qui représente les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, s'est établi à 58,9 % en 2016, contre 65,7 % en 2015, ce qui représente une amélioration de 6,8 points.

Les produits d'exploitation pour les trois mois terminés le 31 mars 2016 ont baissé de 134 M\$, ou 4 %, pour s'établir à 2 964 M\$. La baisse s'explique principalement par le recul des envois de marchandises liées à l'énergie, dont le pétrole brut, le sable de fracturation, les tiges de forage et les produits sidérurgiques semi-finis, en raison du déclin des marchés énergétiques, par le fléchissement des envois de charbon, en raison d'une demande nord-américaine et mondiale plus faible, par la baisse des exportations de produits céréaliers américains via le golfe du Mexique, ainsi que par une diminution des taux du supplément carburant applicables. Ces facteurs ont été compensés en partie 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 l'augmentation des envois de bois d'œuvre et de panneaux vers les marchés américains, par l'accroissement des volumes de véhicules assemblés et par une hausse des envois intermodaux de marchandises de détail en Amérique du Nord.

Les charges d'exploitation pour les trois mois terminés le 31 mars 2016 ont diminué de 288 M\$, ou 14 %, à 1 747 M\$, surtout en raison de la baisse des coûts liés au carburant découlant de la réduction des prix du carburant et de la diminution des volumes de trafic; de la baisse des charges liées à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux découlant de la diminution de l'effectif moyen attribuable au recul des volumes de trafic et aux mesures de réduction des coûts prises par la direction; de la baisse des dépenses liées aux services acquis et aux matières découlant des conditions hivernales clémentes; et de la baisse des charges relatives aux risques divers et autres découlant de la

Rapport de gestion

diminution des coûts liés aux accidents. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion en dollars CA plus faibles des charges d'exploitation libellées en dollars US.

Mesures non conformes aux PCGR

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

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

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 1,38 \$ et à 1,24 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois terminés les 31 mars 2016 et 2015.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois terminés le 31 mars 2016 aurait été inférieur de 57 M\$ (0,07 \$ par action après dilution).

Produits d'exploitation

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits marchandises ferroviaires	2 845	\$ 2 980	\$ (5 %)	(10 %)
Autres produits d'exploitation	119	118	1 %	(5 %)
Total – Produits d'exploitation	2 964	\$ 3 098	\$ (4 %)	(10 %)
Produits marchandises ferroviaires				
Produits pétroliers et chimiques	578	\$ 643	\$ (10 %)	(16 %)
Métaux et minéraux	310	377	(18 %)	(24 %)
Produits forestiers	462	418	11 %	2 %
Charbon	93	159	(42 %)	(45 %)
Produits céréaliers et engrais	522	535	(2 %)	(7 %)
Intermodal	693	689	1 %	(4 %)
Véhicules automobiles	187	159	18 %	8 %
Total – Produits marchandises ferroviaires	2 845	\$ 2 980	\$ (5 %)	(10 %)
Tonnes-milles commerciales (TMC) (<i>en millions</i>)	52 256	57 129	(9 %)	(9 %)
Produits marchandises ferroviaires/TMC (<i>en cents</i>)	5,44	5,22	4 %	(2 %)

Les produits d'exploitation pour le trimestre terminé le 31 mars 2016 se sont chiffrés à 2 964 M\$, contre 3 098 M\$ pour la même période en 2015. La baisse de 134 M\$, ou 4 %, s'explique principalement par le recul des envois de marchandises liées à l'énergie, dont le pétrole brut, le sable de fracturation, les tiges de forage et les produits sidérurgiques semi-finis, en raison du déclin des marchés énergétiques, par le fléchissement des envois de charbon, en raison d'une demande nord-américaine et mondiale plus faible, par la baisse des exportations de produits céréaliers américains via le golfe du Mexique, ainsi que par une diminution des taux du supplément carburant applicables. Ces facteurs ont été compensés en partie 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 l'augmentation des envois de bois d'œuvre et de panneaux vers les marchés américains, par l'accroissement des volumes de véhicules assemblés et par une hausse des envois intermodaux de marchandises de détail en Amérique du Nord.

Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont baissé de 138 M\$, en raison de la diminution des taux du supplément carburant applicables.

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 9 % au premier trimestre de 2016, par rapport à la période correspondante de 2015.

Les produits marchandises ferroviaires par TMC – une mesure de rendement correspondant aux produits d'exploitation provenant du déplacement d'une tonne de marchandises sur une distance d'un mille – ont augmenté de 4 % par rapport à la même période en 2015, en raison des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises, facteurs neutralisés en partie par un accroissement important de la longueur moyenne des parcours et par une diminution des taux du supplément carburant applicables.

Produits pétroliers et chimiques

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	578	\$ 643	\$ (10 %)	(16 %)
TMC (<i>en millions</i>)	11 306	13 617	(17 %)	(17 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	5,11	4,72	8 %	1 %

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2016, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont baissé de 65 M\$, ou 10 %, par rapport à la période correspondante de 2015. La baisse s'explique avant tout par un recul des envois de pétrole brut, en raison de l'accroissement de la capacité des pipelines, et par une diminution des taux du supplément carburant applicables. Ces facteurs ont été compensés en partie 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, dont le propane, les lubrifiants et les carburants de remplacement.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 8 % au premier trimestre de 2016 par rapport à la période correspondante de 2015, 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 des taux du supplément carburant applicables.

Métaux et minéraux

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	310 \$	377 \$	(18 %)	(24 %)
TMC (<i>en millions</i>)	4 703	5 711	(18 %)	(18 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	6,59	6,60	-	(8 %)

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2016, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont baissé de 67 M\$, ou 18 %, par rapport à la période correspondante de 2015. La baisse est principalement imputable au fléchissement des envois de marchandises liées à l'énergie, dont le sable de fracturation, les tiges de forage et les produits sidérurgiques semi-finis, en raison du déclin des marchés de l'énergie, ainsi qu'à une diminution des taux du supplément carburant applicables. Ces facteurs ont été compensés en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Les produits marchandises par TMC sont restés inchangés au premier trimestre de 2016 par rapport à la période correspondante de 2015, principalement attribuable à l'importante augmentation de la longueur moyenne des parcours et la diminution des taux du supplément carburant applicables, neutralisées par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Produits forestiers

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	462 \$	418 \$	11 %	2 %
TMC (<i>en millions</i>)	7 929	7 242	9 %	9 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	5,83	5,77	1 %	(6 %)

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2016, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 44 M\$, ou 11 %, par rapport à la période correspondante de 2015. L'augmentation est principalement attribuable aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, à l'accroissement des envois de bois d'œuvre et de panneaux vers les États-Unis en raison de l'amélioration du secteur de l'habitation dans ce pays, à l'augmentation des volumes destinés à l'exportation et aux marchés nord-américains de pâtes de bois, ainsi qu'à des hausses des tarifs marchandises. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par une diminution des taux du supplément carburant applicables et par le recul des envois de produits de papier en raison de la faiblesse du marché et des regroupements dans l'industrie qui ont entraîné une réduction de capacité.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 1 % au premier trimestre de 2016 par rapport à la période correspondante de 2015, principalement en raison des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises, neutralisées par une diminution des taux du supplément carburant applicables et par une augmentation de la longueur moyenne des parcours.

Charbon

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	93 \$	159 \$	(42 %)	(45 %)
TMC (<i>en millions</i>)	2 248	4 210	(47 %)	(47 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	4,14	3,78	10 %	2 %

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2016, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont baissé de 66 M\$, ou 42 %, par rapport à la période correspondante de 2015. La baisse est surtout imputable à l'offre excédentaire qui persiste à l'échelle mondiale et qui nuit aux exportations de charbon thermique via la région de la Côte du Golfe des États-Unis et de charbon métallurgique transitant par les ports de la côte ouest, à la baisse des volumes de charbon thermique destiné à des centrales au charbon exploitées par des services publics américains et à une diminution des taux du supplément carburant applicables. Ces facteurs ont été partiellement compensés par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 10 % au premier trimestre de 2016, par rapport à la période correspondante de 2015, 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 des taux du supplément carburant applicables.

Produits céréaliers et engrais

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	522 \$	535 \$	(2 %)	(7 %)
TMC (<i>en millions</i>)	12 530	12 944	(3 %)	(3 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	4,17	4,13	1 %	(4 %)

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2016, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont baissé de 13 M\$, ou 2 %, par rapport à la période correspondante de 2015. La baisse est principalement attribuable au recul des volumes de blé et d'avoine canadiens destinés aux marchés nord-américains, à la diminution des exportations de maïs, de soja et de tourteau de soja des États-Unis via le golfe du Mexique, ainsi qu'à une baisse des taux du supplément carburant applicables. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, par l'accroissement des exportations de canola et de soja canadiens vers les marchés d'outre-mer et par une augmentation des tarifs marchandises.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 1 % au premier trimestre de 2016 par rapport à la période correspondante de 2015, en raison surtout des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises, neutralisées en presque totalité par une augmentation de la longueur moyenne des parcours et par une diminution des taux du supplément carburant applicables.

Intermodal

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	693 \$	689 \$	1 %	(4 %)
TMC (<i>en millions</i>)	12 663	12 593	1 %	1 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	5,47	5,47	-	(4 %)

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2016, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 4 M\$, ou 1 %, par rapport à la période correspondante de 2015. L'augmentation tient avant tout aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus

faible, à l'accroissement des volumes de marchandises de détail en Amérique du Nord dans les segments des produits industriels et des produits de consommation, à la hausse des volumes de marchandises internationaux transitant par le port de Halifax et à des hausses des tarifs marchandises. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par une diminution des taux du supplément carburant applicables et par le recul des volumes de marchandises internationaux transitant par les ports de Vancouver et de Prince Rupert.

Les produits marchandises par TMC sont demeurés inchangés au premier trimestre de 2016 par rapport à la période correspondante de 2015, essentiellement parce que les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et les hausses des tarifs marchandises ont été neutralisées par une diminution des taux du supplément carburant applicables et par une augmentation de la longueur moyenne des parcours.

Véhicules automobiles

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	187	\$ 159	\$ 18 %	8 %
TMC (<i>en millions</i>)	877	812	8 %	8 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	21,32	19,58	9 %	-

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2016, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 28 M\$, ou 18 %, par rapport à la période correspondante de 2015. L'augmentation découle avant tout de l'accroissement des volumes de véhicules assemblés et de pièces nord-américains, de la hausse des importations de véhicules assemblés transitant par le port de Halifax, des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises. Ces facteurs ont été partiellement neutralisés par une diminution des taux du supplément carburant applicables.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 9 % au premier trimestre de 2016 par rapport à la période correspondante de 2015. L'augmentation s'explique avant tout par une importante diminution de la longueur moyenne des parcours, par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et par des hausses des tarifs marchandises, neutralisées en partie par une diminution des taux du supplément carburant applicables.

Autres produits

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	119	\$ 118	\$ 1 %	(5 %)

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.

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2016, les Autres produits d'exploitation ont augmenté de 1 M\$, ou 1 %, par rapport à la période correspondante de 2015, en raison surtout des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et de l'augmentation des produits provenant des services de logistique automobile, facteurs qui ont été presque entièrement neutralisés par une diminution des produits provenant des services de navires et d'expédition transitaire.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation pour le premier trimestre de 2016 se sont établies à 1 747 M\$, contre 2 035 M\$ pour le même trimestre en 2015. La baisse de 288 M\$, ou 14 %, constatée en 2016 est surtout en raison de la baisse des coûts liés au carburant découlant de la réduction des prix du carburant et de la diminution des volumes de trafic; de la baisse des charges liées à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux découlant de la diminution de l'effectif moyen attribuable au recul des volumes de trafic et aux mesures de réduction des coûts prises par la direction; de la baisse des dépenses liées aux services acquis et aux matières découlant des conditions hivernales clémentes; et de la baisse des charges relatives aux risques divers et autres découlant de la diminution des coûts liés aux accidents. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion en dollars CA plus faibles des charges d'exploitation libellées en dollars US.

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Main-d'œuvre et avantages sociaux	590 \$	668 \$	12 %	16 %
Services acquis et matières	408	457	11 %	14 %
Carburant	235	361	35 %	40 %
Amortissement	307	296	(4 %)	1 %
Location de matériel	95	94	(1 %)	7 %
Risques divers et autres	112	159	30 %	35 %
Total – Charges d'exploitation	1 747 \$	2 035 \$	14 %	19 %

Main-d'œuvre et avantages sociaux

Les charges du poste Main-d'œuvre et avantages sociaux ont baissé de 78 M\$, ou 12 %, au premier trimestre de 2016, par rapport au trimestre correspondant de 2015. La baisse découle essentiellement de la diminution de l'effectif moyen, attribuable au recul des volumes de trafic et aux mesures de réduction des coûts prises par la direction, et de la baisse de la charge relative aux régimes de retraite, facteurs partiellement neutralisés par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible.

Services acquis et matières

Les charges du poste Services acquis et matières ont baissé de 49 M\$, ou 11 %, au premier trimestre de 2016, par rapport au trimestre correspondant de 2015. La baisse s'explique essentiellement par la diminution des charges relatives aux réparations et à l'entretien et du coût des matières en raison des conditions hivernales clémentes, neutralisée en partie par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible.

Carburant

Les charges du poste Carburant ont baissé de 126 M\$, ou 35 %, au premier trimestre de 2016, par rapport au trimestre correspondant de 2015. La baisse découle essentiellement de la diminution des prix du carburant et du recul des volumes de trafic, neutralisés en partie par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible.

Amortissement

Les charges du poste Amortissement ont augmenté de 11 M\$, ou 4 %, au premier trimestre de 2016, par rapport au trimestre correspondant de 2015. L'augmentation s'explique principalement par les acquisitions nettes d'immobilisations et par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible, neutralisées en partie par l'effet favorable des études sur l'amortissement.

Location de matériel

Les charges du poste Location de matériel ont augmenté de 1 M\$, ou 1 %, au premier trimestre de 2016, par rapport au trimestre correspondant de 2015. L'augmentation s'explique surtout par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible, neutralisées en partie par la baisse des charges afférentes aux redevances d'utilisation de wagons.

Risques divers et autres

Les charges du poste Risques divers et autres ont baissé de 47 M\$, ou 30 %, au premier trimestre de 2016, par rapport au trimestre correspondant de 2015. La baisse tient essentiellement à la diminution des coûts liés aux accidents, neutralisée en partie par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible.

Autres produits et charges

Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs se sont établis à 123 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2016, contre 104 M\$ à la période correspondante de 2015. La hausse s'explique avant tout par l'incidence négative de la conversion en dollars CA plus faibles des intérêts débiteurs libellés en dollars US et par un niveau plus élevé de titres d'emprunt.

Autres produits

Au premier trimestre de 2016, la Compagnie a enregistré des Autres produits de 5 M\$, contre 4 M\$ à la période correspondante de 2015.

Charge d'impôts sur les bénéfices

La Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 307 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2016, contre 259 M\$ à la période correspondante de 2015.

Le taux d'imposition effectif a été de 27,9 % pour les trois mois terminés le 31 mars 2016, contre 26,9 % à la période correspondante de 2015.

Résumé des données financières trimestrielles

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	Trimestre de 2016		Trimestres de 2015			Trimestres de 2014		
	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième
Produits d'exploitation	2 964 \$	3 166 \$	3 222 \$	3 125 \$	3 098 \$	3 207 \$	3 118 \$	3 116 \$
Bénéfice d'exploitation	1 217 \$	1 354 \$	1 487 \$	1 362 \$	1 063 \$	1 260 \$	1 286 \$	1 258 \$
Bénéfice net	792 \$	941 \$	1 007 \$	886 \$	704 \$	844 \$	853 \$	847 \$
Bénéfice de base par action	1,01 \$	1,19 \$	1,26 \$	1,10 \$	0,87 \$	1,04 \$	1,04 \$	1,03 \$
Bénéfice dilué par action	1,00 \$	1,18 \$	1,26 \$	1,10 \$	0,86 \$	1,03 \$	1,04 \$	1,03 \$
Dividendes par action	0,3750 \$	0,3125 \$	0,3125 \$	0,3125 \$	0,3125 \$	0,2500 \$	0,2500 \$	0,2500 \$

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 2015 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, tel que présenté ci-dessous :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	Trimestre de 2016		Trimestres de 2015			Trimestres de 2014		
	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième
Charge d'impôts ¹⁾	- \$	- \$	- \$	(42) \$	- \$	- \$	- \$	- \$
<i>Effet sur le bénéfice net</i>	- \$	- \$	- \$	(42) \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Incidence sur le bénéfice de base par action	- \$	- \$	- \$	(0,05) \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Incidence sur le bénéfice dilué par action	- \$	- \$	- \$	(0,05) \$	- \$	- \$	- \$	- \$

1) La charge d'impôts a résulté de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

Liquidités et ressources en capitaux

La section *Liquidités et ressources en capitaux* du Rapport de gestion annuel de 2015 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 trois premiers mois de 2016, à l'exception de ceux qui sont indiqués ci-dessous.

Au 31 mars 2016 et au 31 décembre 2015, le poste Trésorerie et équivalents de la Compagnie se chiffrait respectivement à 188 M\$ et à 153 M\$, et le poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions, à 522 M\$ et à 523 M\$, respectivement. À ces mêmes dates, la Compagnie avait des déficits de fonds de roulement respectifs de 318 M\$ et de 845 M\$. Le déficit du fonds de roulement a baissé de 527 M\$ au cours des trois premiers mois de 2016, en raison surtout d'une diminution du poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an. 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 estime que les flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation et ses diverses sources de financement seront suffisants pour répondre à ses obligations au titre des régimes de retraite et des impôts sur les bénéficiaires. 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 en date du présent Rapport de gestion.

Sources de financement disponibles

Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

Le 23 février 2016, en vertu de son prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement en cours, la Compagnie a émis sur les marchés financiers américains des billets à 2,75 % échéant en 2026 d'un capital de 500 M\$ US (686 M\$), pour des produits nets de 677 M\$. En vertu de son prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement en cours, la Compagnie a une capacité restante de 5 314 M\$. L'accès aux marchés financiers canadiens et américains en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché.

Facilité de crédit renouvelable

Le 11 mars 2016, une modification a été apportée à l'entente de facilité de crédit renouvelable de la Compagnie, ce qui augmentera la facilité de crédit de 800 M\$ à 1,3 G\$ à compter du 5 mai 2016. L'augmentation de la capacité procurera à la Compagnie une plus grande souplesse financière. La facilité de crédit modifiée de 1,3 G\$ se composera d'une tranche de 880 M\$ échéant le 5 mai 2021 et d'une tranche de 420 M\$ échéant le 5 mai 2019. La clause accordéon, qui prévoit une somme supplémentaire de 500 M\$ sous réserve de l'approbation de chacun des prêteurs, demeure inchangée. Au 31 mars 2016 et au 31 décembre 2015, 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 trois mois terminés le 31 mars 2016.

Papier commercial

Les programmes de papier commercial de la Compagnie sont garantis par l'entente de facilité de crédit renouvelable, qui a été modifiée le 11 mars 2016. Au deuxième trimestre de 2016, le montant maximal total sur le principal de papier commercial qui pourrait être émis passera de 800 M\$ à 1,3 G\$, ou à l'équivalent en dollars US, sur une base combinée. Au 31 mars 2016 et au 31 décembre 2015, les emprunts totaux de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 120 M\$ US (156 M\$) et à 331 M\$ US (458 M\$), respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés.

Programme de titrisation des débiteurs

Au 31 mars 2016 et au 31 décembre 2015, la Compagnie n'avait aucun produit reçu en vertu du programme de titrisation des débiteurs, qui lui donne accès à un produit en espèces maximal de 450 M\$.

Facilités de lettres de crédit bilatérales

Au 31 mars 2016, les lettres de crédit obtenues par la Compagnie s'élevaient à 541 M\$ (551 M\$ au 31 décembre 2015) sur un montant total de 568 M\$ (575 M\$ au 31 décembre 2015) engagé par les différentes banques. Au 31 mars 2016, un montant de 522 M\$ (523 M\$ au 31 décembre 2015) de trésorerie et d'équivalents a été donné en garantie et inscrit au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions des Bilans consolidés.

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 2015 de la Compagnie, ainsi qu'à la *Note 4, Activités de financement*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de la Compagnie.

Cotes de crédit

Les cotes de crédit pour les titres d'emprunt à long terme et pour le papier commercial de la Compagnie sont restées les mêmes que celles qui sont indiquées à la section *Liquidités et ressources en capitaux – Cotes de crédit* du Rapport de gestion annuel de 2015 de la Compagnie.

Flux de trésorerie

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars		
	2016	2015	Variation
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 065 \$	992 \$	73 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(480)	(481)	1
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(554)	(389)	(165)
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie et les équivalents libellés en dollars US	4	4	-
Augmentation nette de la trésorerie et des équivalents	35	126	(91)
Trésorerie et équivalents au début de la période	153	52	101
Trésorerie et équivalents à la fin de la période	188 \$	178 \$	10 \$

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont augmenté de 73 M\$ au premier trimestre de 2016 par rapport à la période correspondante de 2015, en raison surtout de l'augmentation du résultat en trésorerie, neutralisée en partie par les variations défavorables du fonds de roulement.

Cotisations aux régimes de retraite

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

Les 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 (BSIF) le juge opportun. Des évaluations actuarielles doivent aussi être effectuées tous les ans pour les régimes de retraite admissibles de la Compagnie aux États-Unis. À des fins de comptabilité, la capitalisation est calculée selon les PCGR. À des fins de capitalisation, la capitalisation des régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens de la Compagnie est calculée selon l'approche de continuité et l'approche de solvabilité conformément à la législation fédérale sur les pensions et sous réserve des lignes directrices émises par l'Institut canadien des actuaires et par le BSIF. La législation fédérale sur les pensions exige que les déficits de capitalisation 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 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 à prestations déterminées 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, calculés selon la moyenne triennale du ratio de liquidation hypothétique des régimes. Les prochaines évaluations actuarielles de la Compagnie exigées en date du 31 décembre 2015 pour ses régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens seront complétées en juin 2016. Ces évaluations actuarielles devraient indiquer un excédent de capitalisation d'environ 2,2 G\$ sur une base de continuité, tandis que l'on s'attend à ce qu'elles indiquent un excédent de capitalisation d'environ 0,2 G\$ sur une base de solvabilité.

Les cotisations de 66 M\$ et de 86 M\$, versées au cours des trois mois terminés les 31 mars 2016 et 2015, 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 2016, 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 2015 de la Compagnie.

Paiements d'impôts sur les bénéfices

Les paiements nets d'impôts sur les bénéfices ont augmenté de 8 M\$ au cours des trois premiers mois de 2016 par rapport à la période correspondante de 2015, principalement en raison des acomptes provisionnels plus élevés pour l'exercice 2016. Pour l'exercice 2016, la Compagnie s'attend à ce que ses paiements nets d'impôts sur les bénéfices soient d'environ 900 M\$.

Dans son dernier budget provincial, le gouvernement du Nouveau-Brunswick a proposé de porter le taux d'imposition du revenu des sociétés de 12 % à 14 %. Si cette proposition budgétaire est adoptée, les impôts reportés créditeurs nets de la Compagnie augmenteront d'environ 7 M\$.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement au premier trimestre de 2016 sont restés inchangés par rapport à ceux de la période correspondante de 2015.

Acquisitions d'immobilisations

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2016	2015
Voie et chemin de roulement	278 \$	237 \$
Matériel roulant	121	174
Immeubles	8	7
Informatique	20	27
Autres	42	23
Acquisitions d'immobilisations ¹⁾	469 \$	468 \$

1) Comprennent 46 M\$ pour la mise en œuvre de la commande intégrale des trains, comme l'exigent des dispositions législatives adoptées par le gouvernement fédéral américain, pour le premier trimestre de 2016 (16 M\$ pour le premier trimestre de 2015).

Programme de dépenses en immobilisations

La Compagnie a réduit son budget de dépenses en immobilisations, le ramenant d'environ 2,9 G\$ à environ 2,75 G\$ en raison d'une mise à jour des hypothèses sur le taux de change. Les détails du programme de dépenses en immobilisations de 2016 de la Compagnie sont donnés à la section *Liquidités et ressources en capitaux – Flux de trésorerie* du Rapport de gestion annuel de 2015 de la Compagnie.

Activités de financement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement ont augmenté de 165 M\$ au premier trimestre de 2016 par rapport à la même période en 2015, en raison surtout d'un remboursement net de papier commercial et d'une augmentation des rachats d'actions, des remboursements de dettes liées à des contrats de location-acquisition et des paiements liés aux dividendes, facteurs qui ont été partiellement neutralisés par l'émission de billets.

Activités de financement par emprunt

Les activités de financement par emprunt au premier trimestre de 2016 comprenaient ce qui suit :

- le 23 février 2016, émission sur les marchés financiers américains de 500 M\$ US (686 M\$) de billets à 2,75 % échéant en 2026, pour des produits nets de 677 M\$;
- remboursement net de papier commercial de 300 M\$; et
- remboursement de dettes de 111 M\$ liées à des contrats de location-acquisition.

Au premier trimestre de 2015, les activités de financement par emprunt comprenaient une émission nette de papier commercial de 310 M\$ et un remboursement de dettes de 47 M\$ liées à des contrats de location-acquisition.

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 2015 de la Compagnie.

Programmes de rachat d'actions

La Compagnie peut racheter des actions, conformément à une offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto. En vertu de son OPR en cours, la Compagnie peut racheter jusqu'à concurrence de 33,0 millions d'actions ordinaires entre le 30 octobre 2015 et le 29 octobre 2016. Au 31 mars 2016, la Compagnie avait racheté 13,2 millions d'actions ordinaires pour un montant de 930 M\$ en vertu de son programme actuel.

Le tableau suivant présente les informations relatives aux programmes de rachat d'actions pour les trimestres terminés les 31 mars 2016 et 2015 :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2016	2015
Nombre d'actions ordinaires rachetées ¹⁾	7,4	5,4
Prix moyen pondéré par action ²⁾	70,64 \$	79,17 \$
Montant des rachats ³⁾	520 \$	429 \$

1) Inclut les rachats d'actions ordinaires effectués aux premiers trimestres de 2016 et de 2015 en vertu d'ententes privées entre la Compagnie et des tiers vendeurs sans lien de dépendance.

2) Inclut les frais de courtage, le cas échéant.

3) Inclut les règlements dans les périodes subséquentes.

Achats d'actions par les Fiducies d'actions

Les fiducies des régimes d'avantages sociaux du personnel (les « Fiducies d'actions ») de la Compagnie achètent des actions ordinaires sur le marché libre, qui sont utilisées afin d'offrir des actions ordinaires en vertu du Régime d'unités d'actions. Au cours des trois mois terminés les 31 mars 2016 et 2015, les Fiducies d'actions n'ont pas acheté d'actions ordinaires. Au cours des trois mois terminés le 31 mars 2016, les Fiducies d'actions ont versé 0,3 million d'actions ordinaires, d'un coût historique de 23 M\$, représentant un prix moyen pondéré par action de 73,31 \$, en règlement en vertu du Régime d'unités d'actions.

Dividendes versés

La Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 293 M\$ au premier trimestre de 2016, soit 0,3750 \$ par action, contre 252 M\$, soit 0,3125 \$ par action, pour la période correspondante de 2015.

Obligations contractuelles

Dans le cours normal des affaires, la Compagnie engage des obligations contractuelles. Le tableau ci-dessous indique les obligations contractuelles de la Compagnie pour les éléments suivants au 31 mars 2016 :

<i>En millions</i>	Total	2016	2017	2018	2019	2020	2021 et après
Obligations de dette ¹⁾	9 731 \$	870 \$	640 \$	674 \$	708 \$	- \$	6 839 \$
Intérêts sur les obligations de dette ²⁾	6 669	331	431	397	348	328	4 834
Obligations de contrats de location-acquisition ³⁾	509	126	178	16	16	22	151
Obligations de contrats de location-exploitation ⁴⁾	682	122	134	109	79	52	186
Obligations d'acquisition ⁵⁾	1 271	872	234	39	32	29	65
Autres éléments de passif à long terme ⁶⁾	778	49	63	45	41	35	545
Total – Obligations contractuelles	19 640 \$	2 370 \$	1 680 \$	1 280 \$	1 224 \$	466 \$	12 620 \$

- 1) *Présentées nettes des escomptes non amortis et des coûts liés à l'émission de titres de créance et excluant des 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 31 mars 2016.*
- 3) *Comprennent des paiements futurs minimaux exigibles en vertu de contrats de location-acquisition de 397 M\$ et des intérêts implicites de 112 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) *Comprennent les paiements prévus pour l'indemnisation des travailleurs, les avantages complémentaires de retraite, les avantages fiscaux non constatés nets, les passifs à l'égard de l'environnement, les dons et les obligations découlant des régimes de retraite qui ont été classés à titre d'ententes de règlements contractuels.*

Flux de trésorerie disponibles

Les flux de trésorerie disponibles sont une mesure de calcul non conforme aux PCGR, qui est présentée comme un indicateur supplémentaire de la performance de la Compagnie. 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.

Le tableau ci-après fait le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation, tels que déclarés pour les trois mois terminés les 31 mars 2016 et 2015, et les flux de trésorerie disponibles :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2016	2015
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 065 \$	992 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(480)	(481)
<i>Flux de trésorerie nets générés, avant les activités de financement</i>	585	511
<i>Rajustement : Variation des liquidités et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions</i>	(1)	10
<i>Flux de trésorerie disponibles</i>	584 \$	521 \$

Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple

La direction est d'avis que le ratio capitaux empruntés rajustés/bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) rajusté exprimé sous forme de multiple est une mesure utile de la solvabilité parce qu'il reflète la capacité de la Compagnie à faire face à ses obligations du service de la dette. La Compagnie calcule le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple en divisant les capitaux empruntés rajustés par le BAIIA rajusté. La Compagnie exclut les Autres produits de son calcul du BAIIA. Cette mesure n'est pas définie de façon normalisée en vertu des PCGR et peut, par conséquent, ne pas être comparable aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Au 31 mars et pour les douze mois terminés le 31 mars</i>	2016	2015
Capitaux empruntés ¹⁾		10 128 \$	9 366 \$
<i>Ajouter : Valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation ²⁾</i>		587	644
<i>Capitaux empruntés rajustés</i>		10 715 \$	10 010 \$
Bénéfice d'exploitation		5 420 \$	4 867 \$
<i>Ajouter : Amortissement</i>		1 169	1 090
BAIIA (à l'exclusion des Autres produits)		6 589	5 957
<i>Ajouter : Intérêts implicites afférents aux contrats de location-exploitation</i>		28	30
<i>BAIIA rajusté</i>		6 617 \$	5 987 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple (fois)		1,62	1,67

1) En raison de l'adoption rétrospective d'une nouvelle norme comptable au quatrième trimestre de 2015, le solde des capitaux empruntés des périodes antérieures a été reclassé et le ratio correspondant a été retraité. Consulter la section Recommandations comptables récentes du Rapport de gestion annuel de 2015 de la Compagnie pour de plus amples renseignements.

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

La diminution du ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple de la Compagnie au 31 mars 2016, par rapport à la période correspondante de 2015, s'explique principalement par la hausse du bénéfice d'exploitation réalisé pour la période de 12 mois terminée le 31 mars 2016, par rapport à la même période en 2015, neutralisée en partie par un accroissement du niveau d'endettement au 31 mars 2016, découlant de l'émission nette de titres d'emprunt et du niveau plus faible du taux de change du dollar CA par rapport au dollar US.

Rapport de gestion

Tous les énoncés prospectifs dont il est question dans la présente section comportent des risques et des incertitudes et sont fondés sur des hypothèses relatives à des événements et à des développements qui pourraient ne pas se matérialiser ou qui pourraient être neutralisés, en totalité ou en partie, par d'autres événements et développements. Consulter la section *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 31 mars 2016, la Compagnie n'a inscrit aucun passif afférent aux garanties et indemnisations. Des renseignements supplémentaires sur les garanties et indemnisations sont donnés à la *Note 8, Engagements et éventualités d'importance*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de la Compagnie.

Données relatives aux actions en circulation

Au 25 avril 2016, la Compagnie avait 778,6 millions d'actions ordinaires ainsi que 6,6 millions d'options d'achat d'actions en circulation.

Instruments financiers

Gestion des risques

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 2015 de la Compagnie décrit ces risques et la manière dont la Compagnie les gère.

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

Au 31 mars 2016, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur d'une valeur nominale de 640 M\$ US (361 M\$ US au 31 décembre 2015). Pour les trois mois terminés les 31 mars 2016 et 2015, la Compagnie a comptabilisé respectivement une perte de 45 M\$ et un gain de 36 M\$ liés aux contrats de change à terme. Ce gain et cette perte ont été neutralisés en grande partie par la réévaluation d'actifs et de passifs monétaires libellés en dollars US inscrite au poste Autres produits.

Au 31 mars 2016, le poste Autres actifs à court terme comprenait un gain non réalisé de néant (4 M\$ au 31 décembre 2015) et le poste Crédeurs et autres comprenait une perte non réalisée de 37 M\$ (2 M\$ au 31 décembre 2015), liés à la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur.

Juste valeur des instruments financiers

Au 31 mars 2016, les placements de la Compagnie avaient une valeur comptable de 65 M\$ (69 M\$ au 31 décembre 2015) et une juste valeur de 208 M\$ (220 M\$ au 31 décembre 2015). Au 31 mars 2016, la dette de la Compagnie avait une valeur comptable de 10 128 M\$ (10 427 M\$ au 31 décembre 2015) et une juste valeur de 11 713 M\$ (11 720 M\$ au 31 décembre 2015).

Des renseignements supplémentaires sur les instruments financiers sont donnés à la *Note 9, Instruments financiers*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de la Compagnie.

Recommandations comptables récentes

Les récentes mises à jour *Accounting Standards Updates* (ASU) ci-dessous, qui ont été publiées par le *Financial Accounting Standards Board*, ont une date d'entrée en vigueur postérieure au 31 mars 2016 et n'ont pas été adoptées par la Compagnie :

Norme	Description	Incidence	Date d'entrée en vigueur ¹⁾
ASU 2016-09 Compensation – Stock Compensation	Cette mise à jour simplifie plusieurs aspects de la comptabilisation des paiements à base d'actions, dont les incidences fiscales, le classement des octrois à titre d'éléments de passif ou de capitaux propres et le classement dans l'état des flux de trésorerie. La nouvelle norme comprend de multiples modifications, pour lesquelles différentes méthodes d'application sont permises.	La Compagnie évalue l'effet que l'adoption de cette norme ASU aura sur ses états financiers consolidés.	Le 15 décembre 2016. L'adoption anticipée est permise.
ASU 2016-02 Leases	Cette mise à jour exige que les preneurs comptabilisent au bilan les actifs et les passifs liés à la majorité des contrats de location. Le traitement comptable appliqué par un locateur n'a pour l'essentiel pas changé. Les preneurs et les locateurs sont tenus de comptabiliser et d'évaluer les contrats de location au début de la première période présentée au moyen d'une méthode rétrospective modifiée.	La Compagnie évalue l'effet que l'adoption de cette norme ASU aura sur ses états financiers consolidés.	Le 15 décembre 2018. L'adoption anticipée est permise.
ASU 2016-01 Financial Instruments – Overall	Cette mise à jour traite de certains aspects de la comptabilisation, de l'évaluation et de la présentation des instruments financiers et des informations à fournir à leur sujet. En vertu des modifications, les placements en titres de capitaux propres (sauf ceux qui sont comptabilisés selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation ou ceux qui entraînent la consolidation de l'entité détenue) doivent être évalués à la juste valeur avec comptabilisation des variations de la juste valeur par le biais du bénéfice net. L'application de la nouvelle norme peut se faire au moyen d'un rajustement cumulatif du bilan au début de l'année de l'adoption.	La Compagnie évalue l'effet que l'adoption de cette norme ASU aura sur ses états financiers consolidés. Elle ne s'attend toutefois pas à ce qu'elle ait des répercussions importantes.	Le 15 décembre 2017.
ASU 2014-09 Revenue from Contracts with Customers	Cette mise à jour définit les informations à fournir concernant la nature, le montant, l'échéance et l'incertitude liés aux produits et aux flux de trésorerie découlant de contrats que l'entité détient avec ses clients. Selon le principe de base de la nouvelle norme, une entité doit comptabiliser ses produits afin de décrire le transfert de biens ou de services à un client, et ce, pour un montant qui reflète le paiement que l'entité s'attend à recevoir en contrepartie de ces biens ou services. La nouvelle norme permet le recours à la méthode de transition soit rétrospective, soit à effet cumulatif.	La Compagnie évalue l'effet que l'adoption de cette norme ASU aura sur ses états financiers consolidés. Elle ne s'attend toutefois pas à ce qu'elle ait des répercussions importantes.	Le 15 décembre 2017. L'adoption anticipée est permise.

1) Cette norme s'applique aux périodes annuelles et intermédiaires débutant après la date indiquée.

Estimations comptables critiques

L'établissement des états financiers selon les PCGR exige de la part de la direction des estimations, jugements et hypothèses qui influent sur les produits, les charges, les actifs et les passifs présentés ainsi que sur l'information à fournir concernant les actifs et passifs éventuels à la date des états financiers. La direction révisé ses estimations de façon continue en fonction de l'information disponible. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Les politiques de la Compagnie relatives aux impôts sur les bénéfices, 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. Il y a lieu de se reporter à la section *Estimations comptables critiques* du Rapport de gestion annuel de 2015 de la Compagnie pour obtenir une description détaillée des estimations comptables critiques de la Compagnie. Il n'y a pas eu de changements importants dans ces estimations, à l'exception de ceux qui sont indiqués ci-dessous pour les régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite.

Adoption de l'approche des taux courants

Au premier trimestre de 2016, la Compagnie a adopté prospectivement l'approche des taux courants pour mesurer le coût des services rendus au cours de la période et le coût financier pour tous les régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite et a comptabilisé cette adoption comme un changement d'estimation comptable. Au cours des périodes précédentes, ces coûts étaient déterminés en fonction du taux d'actualisation utilisé pour mesurer l'obligation au titre des prestations constituées au début de la période.

Avec l'approche des taux courants, la mesure du coût des services rendus et du coût financier est plus précise parce qu'il existe une corrélation plus étroite entre les flux de trésorerie projetés et les taux d'actualisation courants qui correspondent à leur échéance. En vertu de cette approche, les taux d'actualisation courants individuels sur la même courbe des taux qui sert à déterminer l'obligation au titre des prestations projetées sont appliqués aux flux de trésorerie projetés pertinents à la date d'échéance. Plus précisément, on mesure le coût des services rendus au cours de la période en fonction des flux de trésorerie projetés liés aux prestations que les participants actifs d'un régime devraient accumuler l'année suivante, tandis qu'on détermine le coût financier en multipliant les flux de trésorerie projetés qui constituent l'obligation au titre des prestations projetées par leur taux d'actualisation courant correspondant à chacune des échéances. L'utilisation de l'approche des taux courants n'a pas d'incidence sur la mesure de l'obligation au titre des prestations projetées.

En fonction du rendement des obligations au 31 décembre 2015, les taux d'actualisation courants individuels utilisés pour déterminer le coût des services rendus au cours de la période et le coût financier en vertu de l'approche des taux courants sont respectivement de 4,24 % et de 3,27 % en 2016, contre 3,99 % pour les deux coûts, en vertu de l'approche appliquée au cours des périodes précédentes. Pour le trimestre terminé le 31 mars 2016, l'adoption de l'approche des taux courants a fait augmenter d'environ 30 M\$ le produit net des prestations par rapport à l'approche appliquée au cours des périodes précédentes.

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

Risques commerciaux

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

Il y a lieu de se reporter à la section *Risques commerciaux* du Rapport de gestion annuel de 2015 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, le transport de matières dangereuses, la conjoncture économique, la volatilité de la capitalisation des régimes de retraite, la dépendance à l'égard de la technologie, 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, 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 malgré tout 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 2015 de la Compagnie. Les paragraphes qui suivent font le point sur les négociations syndicales et les questions réglementaires.

Négociations syndicales

Au 31 mars 2016, l'effectif total du CN était de 15 663 personnes au Canada, dont 11 436, ou 73 %, étaient syndiquées et de 6 973 personnes aux États-Unis, dont 5 516, ou 79 %, étaient syndiquées. Les relations de la Compagnie avec son personnel syndiqué sont régies, entre autres, par des conventions collectives qui sont négociées périodiquement. Des litiges au sujet du renouvellement des conventions collectives pourraient donner lieu à des grèves, à des ralentissements de la production et à des pertes d'exploitation. Les conventions collectives futures ou la renégociation de conventions existantes pourraient faire monter les coûts de la main-d'œuvre et des avantages sociaux. Rien ne permet d'assurer que les conventions collectives de la Compagnie pourront être renouvelées et ratifiées sans grève ou lock-out, ou que la résolution de ces négociations collectives n'aura pas de répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation ou la situation financière de la Compagnie.

Effectif au Canada

Le 23 mars 2016, la Compagnie a donné l'avis de négociation en vue du renouvellement des conventions collectives avec la Conférence ferroviaire de Teamsters Canada qui régissent environ 2 500 chefs de train et coordonnateurs et coordonnatrices de formation des trains et qui expireront le 22 juillet 2016.

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

Effectif aux États-Unis

En date du 25 avril 2016, cinq groupes syndicaux de personnel itinérant, composé de deux unités de négociation représentant les mécaniciens et mécaniciennes de locomotive de l'Illinois Central Corporation (ICC) et du Grand Trunk Western Railroad Company (GTW) et trois unités de négociation représentant les coordonnateurs et coordonnatrices de formation des trains de la Wisconsin Central Ltd (WC), de l'ICC et du GTW, ont donné à la Compagnie un avis de leur intention de commencer les négociations sur les dispositions des conventions collectives qui remplaceront celles qui sont en vigueur. Les négociations ont commencé et devraient se poursuivre tout au long de 2016.

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

Réglementation

Réglementation économique – Canada

Le 25 juin 2014, le gouvernement canadien a lancé un examen législatif de la *Loi sur les transports au Canada* (LTC). Cet examen a pris fin le 21 décembre 2015 quand le président du comité d'examen a présenté son rapport au ministre fédéral des Transports. Ce dernier a déposé le rapport au Parlement le 25 février 2016. On ne sait pas exactement quelles mesures le gouvernement prendra après avoir pris en considération les conclusions du rapport et avoir consulté avec les groupes intéressés, ni l'impact potentiel sur le CN, le cas échéant.

Réglementation économique – États-Unis

Le 28 mars 2016, le *Surface Transportation Board* a émis un avis de projet de réglementation pour révoquer des exemptions de l'application de ses règlements qui avaient été accordées à l'égard de cinq marchandises : 1) la pierre concassée, 2) le ciment hydraulique, 3) le coke produit à partir du charbon, 4) les produits de fer ou d'acier primaire et 5) les rebuts, déchets ou résidus de fer ou d'acier.

Réglementation sur la sécurité – États-Unis

Le 15 mars 2016, la *Federal Railroad Administration* (FRA) a émis un avis de projet de réglementation pour exiger qu'une équipe de deux personnes au minimum soit affectée à la plupart des mouvements de trains, le deuxième membre de l'équipe devant être à bord du train, sauf dans certaines circonstances. La FRA étudiera des scénarios prévoyant l'utilisation d'une équipe réduite à une personne, mais certains éléments d'une évaluation de la sécurité feront partie de chacun des scénarios.

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.

Contrôles et procédures

Le président-directeur général et le chef de la direction financière de la Compagnie, après avoir évalué l'efficacité des contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière (selon la définition des règles 13a-15(e) et 15d-15(e) de la *Exchange Act*) au 31 mars 2016, ont conclu que les contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière étaient efficaces.

Au cours du premier trimestre terminé le 31 mars 2016, 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.