

Table des matières

Quelques statistiques ferroviaires – non auditées	2
Rapport de gestion	
Profil de la Compagnie	3
Organisation de l'entreprise	3
Vue d'ensemble de la stratégie	3
Énoncés prospectifs	8
Perspectives financières	8
Points saillants des données financières	9
Comparaison entre 2016 et 2015	9
Mesures non conformes aux PCGR	9
Mesures de la performance rajustées	10
Devise constante	10
Produits d'exploitation	11
Charges d'exploitation	16
Autres produits et charges	18
Comparaison entre 2015 et 2014	18
Résumé des données financières trimestrielles	24
Résumé du quatrième trimestre de 2016	24
Situation financière	25
Liquidités et ressources en capitaux	26
Dispositions hors bilan	33
Données relatives aux actions en circulation	33
Instruments financiers	33
Recommandations comptables récentes	36
Estimations comptables critiques	37
Risques commerciaux	47
Contrôles et procédures	57

Quelques statistiques ferroviaires – non auditées

	2016	2015	2014
Mesures financières			
Indicateurs de performance financière clés			
Total des produits d'exploitation (en millions de dollars)	12 037	12 611	12 134
Produits marchandises ferroviaires (en millions de dollars)	11 326	11 905	11 455
Bénéfice d'exploitation (en millions de dollars)	5 312	5 266	4 624
Bénéfice net (en millions de dollars)	3 640	3 538	3 167
Bénéfice par action dilué (en dollars)	4,67	4,39	3,85
Bénéfice par action dilué rajusté (en dollars) ¹⁾	4,59	4,44	3,76
Flux de trésorerie disponibles (en millions de dollars) ²⁾	2 520	2 373	2 220
Acquisitions brutes d'immobilisations (en millions de dollars)	2 752	2 706	2 297
Rachats d'actions (en millions de dollars)	2 000	1 750	1 505
Dividendes par action (en dollars)	1,50	1,25	1,00
Situation financière			
Actif total (en millions de dollars)	37 057	36 402	31 687
Passif total (en millions de dollars)	22 216	21 452	18 217
Avoir des actionnaires (en millions de dollars)	14 841	14 950	13 470
Ratios financiers			
Ratio d'exploitation (%)	55,9	58,2	61,9
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA (fois) ³⁾	1,75	1,71	1,57
Exploitation ⁴⁾			
Statistiques d'exploitation			
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions)	423 426	442 084	448 765
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)	214 327	224 710	232 138
Wagons complets (en milliers)	5 205	5 485	5 625
Milles de parcours (Canada et États-Unis)	19 600	19 600	19 600
Effectif (à la fin de l'exercice)	22 249	23 066	25 288
Effectif (moyenne de l'exercice)	22 322	24 406	24 525
Mesures d'exploitation clés			
Produits marchandises ferroviaires par TMC (en cents)	5,28	5,30	4,93
Produits marchandises ferroviaires par wagon complet (en dollars)	2 176	2 170	2 036
TMB par effectif moyen (en milliers)	18 969	18 114	18 298
Charges d'exploitation par TMB (en cents)	1,59	1,66	1,67
Charge de main-d'œuvre et d'avantages sociaux par TMB (en cents)	0,50	0,54	0,52
Carburant diesel consommé (en millions de gallons US)	398,9	425,0	440,5
Prix moyen du carburant (en dollars par gallon US)	2,34	2,68	3,72
TMB par gallon US de carburant consommé	1 061	1 040	1 019
Temps de séjour dans les triages (en heures)	14,0	15,0	16,9
Vitesse des trains (milles par heure)	27,3	26,3	25,7
Indicateurs de sécurité ⁵⁾			
Taux de fréquence des blessures (par 200 000 heures-personnes)	1,70	1,63	1,81
Taux d'accidents (par million de train-milles)	1,42	2,06	2,73

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

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

3) Consulter la section intitulée Liquidités et ressources en capitaux, Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple, du Rapport de gestion pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR.

4) Les statistiques d'exploitation, les mesures d'exploitation clés et les indicateurs de sécurité sont non auditées et 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, à l'adresse www.cn.ca/glossaire.

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

Rapport de gestion

Le présent Rapport de gestion daté du 1^{er} février 2017 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 annuels de 2016 de la Compagnie et les Notes afférentes. 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 2016 de la Compagnie, sur le site SEDAR à www.sedar.com, sur le site EDGAR à www.sec.gov et sur le site Web de la Compagnie à www.cn.ca/fr/, sous l'onglet Investisseurs. On peut se procurer des exemplaires imprimés 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 correspondance 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 près 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. En 2016, aucun groupe marchandises n'a compté pour plus de 24 % du total des produits d'exploitation. Sur le plan géographique, 17 % des produits d'exploitation sont liés au trafic intérieur américain, 34 % au trafic transfrontalier, 18 % au trafic intérieur canadien et 31 % au trafic d'outre-mer. La Compagnie est le transporteur à l'origine d'environ 85 % des marchandises qui circulent sur son réseau, et peut ainsi profiter d'avantages du point de vue du service et tirer parti de nouvelles occasions d'utiliser efficacement ses actifs.

Organisation de l'entreprise

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

Voir la *Note 18, Information sectorielle*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2016 de la Compagnie pour obtenir d'autres renseignements au sujet de l'organisation de la Compagnie ainsi que certaines données financières par zone géographique.

Vue d'ensemble de la stratégie

La stratégie commerciale du CN est fondée sur la recherche continue de l'*excellence en matière d'exploitation et de service*, sur un engagement inébranlable à l'égard de la sécurité et du développement durable et sur la constitution d'une solide équipe de cheminots motivés et compétents. L'objectif du CN est de fournir à ses clients des services de transport de valeur et d'assurer sa croissance à faible coût marginal. Un programme stratégique clair, dicté par un engagement à l'égard de l'innovation, de la productivité, de la collaboration dans la chaîne d'approvisionnement tout en exploitant des trains de façon sécuritaire et en réduisant l'impact sur l'environnement, stimule les efforts du CN afin de créer de la valeur pour ses clients. Ce faisant, le CN crée de la valeur pour ses actionnaires en s'efforçant d'offrir une performance financière durable grâce à une croissance rentable de son chiffre d'affaires, à la génération de flux de trésorerie disponibles suffisants et à un rendement du capital investi adéquat. Le CN s'efforce également de remettre de la valeur aux actionnaires par le versement de dividendes et les programmes de rachat d'actions.

La réussite et la viabilité économique à long terme du CN dépendent de la présence d'un cadre réglementaire et politique qui favorise l'investissement et l'innovation. La réussite du CN dépend aussi d'une série d'investissements qui soutient sa stratégie commerciale. Ces investissements portent sur un large éventail de secteurs, allant de l'infrastructure des voies et du matériel roulant aux technologies de l'information et de l'exploitation et aux autres matériels et actifs qui améliorent la sécurité, l'efficacité et la fiabilité du service offert par le CN. Les investissements dans l'infrastructure des voies améliorent la productivité et l'intégrité des installations et accroissent la capacité et la fluidité du réseau. L'acquisition de locomotives et de wagons neufs engendre plusieurs avantages importants. Les nouvelles locomotives font augmenter la productivité et le rendement du carburant et accroissent la fiabilité du service. Les locomotives munies de la traction répartie améliorent la productivité des trains, surtout par temps froid, ainsi que la conduite des trains et la sécurité. Les acquisitions de wagons ciblées permettent de saisir des occasions de croissance; ces wagons complètent le parc de wagons de particuliers qui circulent sur le réseau du CN. Les investissements stratégiques de la Compagnie dans les technologies de l'information assurent un accès à des renseignements exacts et en temps opportun, qui constituent une base aux efforts continus de la Compagnie visant à intégrer innovation et efficience au service, au contrôle des coûts, à l'utilisation des actifs et à la sécurité et à l'engagement du personnel.

Équilibrer l'« excellence en matière d'exploitation et de service »

Le moteur fondamental de l'activité de la Compagnie est la demande d'un service de transport fiable, efficient et rentable de la part des clients. Dans ce contexte, la Compagnie met l'accent sur la recherche de l'*excellence en matière d'exploitation et de service* : elle s'efforce d'exploiter son chemin de fer de façon sécuritaire et efficace tout en offrant un service de grande qualité à ses clients.

Depuis de nombreuses années, il existe au CN un état d'esprit propice à l'efficience et à une meilleure utilisation des actifs. Cet état d'esprit découle naturellement du modèle d'*exploitation ferroviaire précise* du CN, qui vise à améliorer chacun des processus ayant une incidence sur la livraison des marchandises des clients. Il s'agit d'un processus d'une grande rigueur par lequel le CN gère chaque expédition ferroviaire selon un plan d'acheminement précis et s'assure que tous les aspects de ses activités ferroviaires lui permettent de respecter avec efficacité et rentabilité ses engagements envers ses clients. Le modèle exige la mesure continue des résultats et l'utilisation de ces résultats pour améliorer davantage l'exécution et ainsi bonifier le service offert à la clientèle. La performance de la Compagnie selon les indicateurs clés de son exploitation, notamment la vitesse des wagons, la vitesse des trains et la productivité des triages et des locomotives, illustre très bien sa recherche constante d'efficacité. Tous ces indicateurs sont à la base même d'une exploitation ferroviaire hautement productive et fluide, qui exige un engagement quotidien sur le terrain. La Compagnie travaille fort afin de faire circuler les trains de façon plus efficiente, de réduire les temps de séjour dans ses terminaux et d'améliorer la vitesse dans l'ensemble du réseau. Le modèle d'affaires du CN exige moins de wagons et de locomotives pour acheminer un volume donné de marchandises, l'exploitation étant axée sur la rigueur, la fiabilité et l'efficience. L'entreprise est gérée selon des méthodes d'exploitation rigoureuses, et l'exécution est guidée par un sentiment d'urgence et le sens des responsabilités. Cette philosophie contribue largement à la croissance des bénéfices et au rendement du capital investi au CN.

Le CN comprend l'importance de contrebalancer sa recherche de productivité par des mesures pour améliorer le service à la clientèle. Les efforts de la Compagnie pour offrir l'*excellence en matière d'exploitation et de service* s'appuient sur une optique de la chaîne d'approvisionnement de bout en bout, qui requiert de travailler étroitement avec les clients et les partenaires de la chaîne d'approvisionnement et d'impliquer tous les secteurs visés de la Compagnie dans le processus. En favorisant une amélioration du service de bout en bout et en encourageant tous les intervenants de la chaîne d'approvisionnement au profit de l'engagement continu au quotidien, de l'échange d'information, de la résolution de problèmes et de l'exécution, le CN veut aider ses clients à devenir plus concurrentiels sur leurs propres marchés. Des ententes de collaboration dans la chaîne d'approvisionnement conclues avec les ports, les exploitants de terminaux et les clients mettent à profit des indicateurs clés de la performance qui génèrent des gains d'efficience dans toute la chaîne d'approvisionnement.

La Compagnie renforce son engagement envers l'*excellence en matière d'exploitation et de service* en apportant une vaste gamme d'innovations fondées sur sa philosophie d'amélioration continue. Fort de sa position de chef de file du secteur pour la rapidité et la fiabilité du service de centre à centre, le CN continue d'améliorer les points de service aux clients. L'importante initiative du CN liée au service premier mille – dernier mille concerne essentiellement l'amélioration de la qualité des interactions avec la clientèle : perspective de l'extérieur vers l'intérieur plus nette, meilleur suivi des prévisions de trafic, exécution des demandes de wagons améliorée et plus réactive et communications proactives avec la clientèle à l'échelle locale.

Les innovations à grande échelle en matière de service du CN sont avantageuses pour les clients et appuient l'objectif de la Compagnie de stimuler la croissance de son chiffre d'affaires. Le CN comprend l'importance d'être le meilleur exploitant ferroviaire du secteur et la société la plus innovatrice au chapitre du service.

Exercer nos activités de façon sûre et responsable

Le CN est déterminé à assurer la sécurité de son personnel, des collectivités où il exerce ses activités et de l'environnement. Le souci de la sécurité est présent dans chaque aspect des activités du CN. L'amélioration à long terme de la Compagnie en matière de sécurité tient à des investissements majeurs continus dans l'infrastructure, à des processus de sécurité rigoureux et aux efforts axés sur la formation du personnel et la sensibilisation à la sécurité. Le CN continue de renforcer sa culture de la sécurité en investissant largement dans des initiatives de formation, de coaching, de reconnaissance et d'engagement du personnel.

Le Plan de gestion de la sécurité du CN sert de cadre pour maintenir la question de la sécurité au centre des activités quotidiennes de la Compagnie. Ce plan proactif a été conçu pour réduire les risques, pour favoriser une amélioration continue au chapitre de la réduction des blessures et des accidents et pour impliquer les membres du personnel à tous les niveaux de l'entreprise. Le CN est d'avis que le secteur ferroviaire peut améliorer la sécurité en travaillant plus étroitement avec les collectivités. Dans le cadre de son programme d'engagement structuré auprès des collectivités, la Compagnie établit des liens avec des représentants des municipalités et leurs intervenants d'urgence pour les aider à planifier leurs interventions d'urgence. Dans de nombreux cas, lors de ces activités d'engagement, le CN a des rencontres personnelles au cours desquelles la Compagnie discute de ses programmes de sécurité exhaustifs et de sa performance en matière de sécurité, ainsi que de la nature, des volumes et de l'importance économique des marchandises dangereuses que le CN transporte dans leurs collectivités, passe en revue la planification des interventions d'urgence et prend des dispositions en vue de fournir de la formation aux intervenants d'urgence. Cet engagement s'ajoute à la participation du CN au programme *Transportation Community Awareness and Emergency Response* (TRANSCAER^{MD}), dans le cadre duquel la Compagnie travaille depuis de nombreuses années en vue d'aider les collectivités du Canada et des États-Unis à comprendre le transport des matières dangereuses et les dispositions qui doivent être en place en cas d'incident de transport.

Le CN renforce son engagement à l'égard de l'exploitation durable depuis de nombreuses années et a inscrit le développement durable au cœur même de sa stratégie commerciale. La meilleure façon pour le CN d'avoir une incidence positive sur l'environnement consiste à améliorer constamment l'efficacité de son exploitation et à réduire son bilan carbone. Dans le cadre de son vaste plan d'action durable et pour respecter la politique en matière d'environnement du CN, la Compagnie prend diverses initiatives : utilisation de locomotives et de camions économes en carburant pour réduire les émissions de gaz à effet de serre; amélioration de l'efficacité de l'exploitation et des immeubles; investissements dans des centres de traitement de l'information éco-efficaces et dans des programmes de recyclage des systèmes informatiques; réduction, recyclage et réutilisation des déchets et du matériel de rebut dans ses installations et sur son réseau; conclusion d'ententes sur le changement de mode de transport qui favorisent les services de transport peu polluants; et participation au CDP pour obtenir un tableau plus complet de son bilan carbone. La Compagnie a recours à une combinaison d'experts, de procédures de gestion de l'environnement, de formation et de vérifications visant le personnel et les entrepreneurs et de préparation aux situations d'urgence pour contribuer à garantir l'exercice de ses activités dans le respect du milieu naturel. Les activités environnementales de la Compagnie incluent un suivi régulier de la performance environnementale du CN au Canada et aux États-Unis, (veillant à la conformité), l'identification des enjeux environnementaux propres à l'entreprise et leur gestion conformément à la politique en matière d'environnement qui est surveillée par le Comité de l'environnement, de la sûreté et de la sécurité du Conseil d'administration. Des stratégies d'atténuation des risques, y compris des vérifications périodiques, des programmes de formation des employés et des plans et mesures d'urgence, ont été mises en place pour minimiser les risques environnementaux que court la Compagnie.

Le rapport CDP de la Compagnie, le rapport sur le développement durable du CN intitulé « Engagement responsable » ainsi que le Manuel de gouvernance de la Compagnie, qui décrit le rôle et les responsabilités du Comité de l'environnement, de la sûreté et de la sécurité du Conseil d'administration, peuvent être consultés sur le site Web du CN dans la section Engagement responsable.

Constituer une solide équipe de cheminots

La capacité du CN à former les meilleurs cheminots du secteur a largement contribué au succès de la Compagnie. Le CN reconnaît que sans les bonnes personnes, une entreprise ne peut donner sa pleine mesure, peu importe la qualité de son plan de service ou de son modèle d'affaires. La Compagnie prend des mesures pour faire face aux changements dans la composition démographique des effectifs, qui vont se poursuivre pendant de nombreuses années, au cours desquelles on assistera à un important renouvellement de la main-d'œuvre. C'est pourquoi la Compagnie se donne comme priorités de faire les bons choix à l'embauche, d'assurer une intégration réussie des recrues, de les aider à établir des relations positives avec leurs collègues et de favoriser leur progression et leur développement. Dans le cadre de sa stratégie visant la constitution d'une solide équipe de cheminots, la Compagnie met à profit ses centres de formation de pointe pour préparer les travailleurs à devenir des cheminots hautement qualifiés, soucieux de la sécurité et confiants en leur environnement de travail. Des programmes de formation technique et de développement du leadership ont été conçus pour combler les besoins d'apprentissage des membres actuels et futurs du personnel de la Compagnie. Ces programmes et initiatives forment une base solide pour l'évaluation et le développement de la réserve de talents de la Compagnie et sont étroitement liés à la stratégie commerciale du CN. Le Comité des ressources humaines et de la rémunération du Conseil d'administration surveille les progrès réalisés dans la formation des leaders d'aujourd'hui et de demain dans le cadre des programmes de développement du leadership de la Compagnie.

Points saillants de 2016

Changements à la direction

Le 7 juin 2016, le CN a annoncé plusieurs changements à la direction, notamment la décision de Claude Mongeau de quitter son poste de président-directeur général et membre du Conseil d'administration dû à une condition de santé à la fin de juin 2016, ainsi que la nomination du vice-président exécutif et chef de la direction financière Luc Jobin au poste de président-directeur général le 1^{er} juillet 2016 et membre du Conseil d'administration le 30 juin 2016. De plus, le 27 juin 2016, la Compagnie a annoncé que Ghislain Houle deviendrait vice-président exécutif et chef de la direction financière et que Mike Cory assumerait la charge de vice-président exécutif et chef de l'exploitation à la suite du départ à la retraite de Jim Vena, également en vigueur à compter du 1^{er} juillet 2016.

Réinvestissement dans l'entreprise

Le CN a consacré 2,75 G\$ à son programme de dépenses en immobilisations. De cette somme, 1,6 G\$ ont été affectés au maintien de la sécurité et de l'intégrité du réseau, surtout l'infrastructure des voies; 0,55 G\$, à des dépenses en immobilisations pour du matériel, dont 90 locomotives neuves de grande puissance; 0,3 G\$, aux initiatives destinées à soutenir la croissance et à accroître la productivité; et 0,3 G\$, à la mise en œuvre de la commande intégrale des trains (CIT), selon les dispositions législatives du gouvernement fédéral américain.

Rendement pour les actionnaires

En vertu de son programme de rachat d'actions, la Compagnie a racheté 26,4 millions de ses actions ordinaires au cours de l'exercice, retournant 2 G\$ à ses actionnaires. Le CN a aussi augmenté de 20 % son dividende trimestriel par action, de 0,3125 \$ en 2015 à 0,3750 \$, applicable à compter du premier trimestre de 2016, et a versé 1 159 M\$ en dividendes en 2016.

Développement durable

En 2016, les pratiques de développement durable de la Compagnie lui ont encore valu une place au sein des indices Dow Jones Sustainability World et North American ainsi que sur la *Climate A List* du CDP.

Points saillants des résultats financiers

- En 2016, le CN a atteint des résultats records au chapitre du bénéfice d'exploitation, du bénéfice net, du bénéfice par action ainsi que du ratio d'exploitation.
- Le bénéfice net a augmenté de 102 M\$, ou 3 %, pour s'établir à 3 640 M\$ en 2016, et le bénéfice dilué par action a connu une hausse de 6 % pour atteindre 4,67 \$.
- Le bénéfice net rajusté est demeuré inchangé, s'établissant à 3 581 M\$ en 2016, et le bénéfice dilué par action rajusté a augmenté de 3 %, s'établissant à 4,59 \$. Consulter la section intitulée *Mesures de la performance rajustées* du présent Rapport de gestion pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR.
- En 2016, le bénéfice d'exploitation a augmenté de 46 M\$, ou 1 %, pour s'établir à 5 312 M\$. Cette hausse témoigne des efforts de la Compagnie pour gérer les coûts dans un contexte de diminution des volumes, tout en continuant d'appliquer son programme visant *l'excellence en matière d'exploitation et de service*.
- Le ratio d'exploitation du CN s'est amélioré de 2,3 points et s'est établi à 55,9 % en 2016, le meilleur ratio d'exploitation annuel de son histoire.
- Les produits d'exploitation ont baissé de 574 M\$, ou 5 %, pour atteindre 12 037 M\$ en 2016, par rapport à l'exercice précédent.
- Les charges d'exploitation ont diminué de 620 M\$, ou 8 %, pour s'établir à 6 725 M\$ en 2016.
- La Compagnie a généré des flux de trésorerie disponibles records de 2 520 M\$, soit une hausse de 6 % par rapport à 2015. Consulter la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux – Flux de trésorerie disponibles* du présent Rapport de gestion pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR.

Perspectives commerciales et hypothèses pour 2017

La Compagnie s'attend à ce que diverses marchandises connaissent une croissance, surtout pour ce qui est du trafic intermodal, des céréales, des véhicules assemblés, du bois d'œuvre et des panneaux. La Compagnie continue de prévoir des volumes inférieurs en ce qui concerne les envois de charbon thermique destinés aux marchés intérieurs.

La Compagnie prévoit que la production industrielle en Amérique du Nord augmentera de 1 % à 2 % et c'est ce qui sous-tend les perspectives commerciales de 2017. Pour la campagne agricole 2016-2017, les récoltes céréalières au Canada et aux États-Unis ont été supérieures à leurs moyennes quinquennales respectives. La Compagnie présume que les récoltes céréalières 2017-2018 au Canada et aux États-Unis correspondront à leurs moyennes quinquennales respectives.

Création de valeur en 2017

- Le CN prévoit investir environ 2,5 G\$ dans son programme de dépenses en immobilisations de 2017, dont 1,6 G\$ seront consacrés à l'infrastructure des voies, 0,4 G\$ à la mise en œuvre de la commande intégrale des trains (CIT) selon les dispositions législatives du gouvernement fédéral américain, 0,3 G\$ à des initiatives destinées à accroître la productivité et 0,2 G\$ à des dépenses en immobilisations pour du matériel.
- Le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé une augmentation de 10 % du dividende trimestriel versé aux détenteurs d'actions ordinaires, le portant de 0,3750 \$ par action en 2016 à 0,4125 \$ par action en 2017.
- Le nouveau programme de rachat d'actions de la Compagnie permet le rachat jusqu'à concurrence de 33,0 millions d'actions ordinaires entre le 30 octobre 2016 et le 29 octobre 2017. Au 31 décembre 2016, la Compagnie avait racheté 3,5 millions d'actions ordinaires en vertu de ce programme.

Les énoncés prospectifs dont il est question dans cette section 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 cette section, il y a lieu de consulter la section intitulée *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 énoncés 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. De par leur caractère, les énoncés prospectifs 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. Les énoncés prospectifs peuvent se reconnaître à l'emploi de termes comme « croit », « prévoit », « s'attend à », « présume », « perspective », « planifie », « vise » ou d'autres termes semblables.

Les énoncés prospectifs comprennent, sans en exclure d'autres, ceux qui sont indiqués dans le tableau ci-dessous, qui présente aussi les hypothèses clés utilisées dans la formulation de ces énoncés prospectifs. Consulter aussi la section intitulée *Vue d'ensemble de la stratégie – Perspectives commerciales et hypothèses pour 2017* de ce Rapport de gestion.

Énoncés prospectifs	Hypothèses clés
Énoncés sur les possibilités de croissance des produits d'exploitation, y compris ceux portant sur la conjoncture économique et commerciale en général	<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 bénéficiaires, 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 réelle de la Compagnie par rapport aux perspectives ou aux résultats futurs ou à la performance future implicites dans ces énoncés. Par conséquent, il est conseillé aux lecteurs de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. 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 menaces à la sécurité; la dépendance à l'égard de la technologie; les restrictions au commerce; le transport de matières dangereuses; 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 changements climatiques; 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, dont sa Notice annuelle et son formulaire 40-F. Consulter la section intitulée *Risques commerciaux* de ce Rapport de gestion pour obtenir une description des principaux facteurs de risque.

Les énoncés prospectifs sont fondés sur l'information disponible à la date où ils sont formulés. 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 que le CN fera d'autres mises à jour relatives à cet énoncé, à des questions connexes ou à tout autre énoncé de nature prospective.

Perspectives financières

Au cours de l'exercice, la Compagnie a émis et mis à jour ses perspectives financières pour 2016. Les résultats réels de 2016 ont dépassé les dernières perspectives financières de la Compagnie, qui ont été émises le 25 octobre 2016, en raison de volumes plus élevés que prévu au quatrième trimestre de 2016 et de gains de productivité opérationnelle y compris des mesures de gestion des coûts prises par la direction.

Points saillants des données financières

<i>En millions, sauf les pourcentages et les données relatives aux actions</i>	2016	2015	2014	Variation	
				Favorable/(Défavorable)	
Produits d'exploitation	12 037 \$	12 611 \$	12 134 \$	(5 %)	4 %
Bénéfice d'exploitation	5 312 \$	5 266 \$	4 624 \$	1 %	14 %
Bénéfice net	3 640 \$	3 538 \$	3 167 \$	3 %	12 %
Bénéfice net rajusté ¹⁾	3 581 \$	3 580 \$	3 095 \$	-	16 %
Bénéfice de base par action	4,69 \$	4,42 \$	3,86 \$	6 %	15 %
Bénéfice de base par action rajusté ¹⁾	4,61 \$	4,47 \$	3,77 \$	3 %	19 %
Bénéfice dilué par action	4,67 \$	4,39 \$	3,85 \$	6 %	14 %
Bénéfice dilué par action rajusté ¹⁾	4,59 \$	4,44 \$	3,76 \$	3 %	18 %
Dividendes déclarés par action	1,50 \$	1,25 \$	1,00 \$	20 %	25 %
Actif total	37 057 \$	36 402 \$	31 687 \$	2 %	15 %
Passif à long terme total	19 208 \$	18 454 \$	16 016 \$	(4 %)	(15 %)
Ratio d'exploitation	55,9 %	58,2 %	61,9 %	2,3 pts	3,7 pts
Flux de trésorerie disponibles ²⁾	2 520 \$	2 373 \$	2 220 \$	6 %	7 %

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

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

Comparaison entre 2016 et 2015

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016, le bénéfice net s'est établi à 3 640 M\$, soit une hausse de 102 M\$, ou 3 %, comparativement à 2015, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 6 % pour s'établir à 4,67 \$.

Le bénéfice d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016 s'est chiffré à 5 312 M\$, en hausse de 46 M\$. Le ratio d'exploitation, qui représente les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, s'est établi à 55,9 % en 2016 contre 58,2 % en 2015, soit une amélioration de 2,3 points.

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016 se sont élevés à 12 037 M\$ par rapport à 12 611 M\$ en 2015. La baisse de 574 M\$, ou 5 %, s'explique principalement par le fléchissement des volumes de pétrole brut, de charbon et de sable de fracturation, ainsi que par la 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 et par des hausses des tarifs marchandises.

Les charges d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016 se sont élevées à 6 725 M\$ par rapport à 7 345 M\$ en 2015. La baisse de 620 M\$, ou 8 %, découle principalement de la diminution des coûts résultant de gains de productivité opérationnelle, y compris des mesures de gestion des coûts prises par la direction et de la baisse des volumes de trafic, de la diminution de la charge relative aux régimes de retraite, et de la réduction des prix du carburant, neutralisée en partie par l'incidence négative de la conversion en dollars CA plus faibles des charges d'exploitation libellées en dollars US.

Mesures non conformes aux PCGR

Le présent Rapport de gestion fait référence à des mesures de calcul non conformes aux PCGR, tels que les mesures de la performance rajustées, 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 de calcul non conformes aux PCGR, y compris un rapprochement avec les mesures financières conformes aux PCGR les plus directement comparables, se reporter aux sections intitulées *Mesures de la performance rajustées*, *Devise constante* et *Liquidités et ressources en capitaux*.

Mesures de la performance rajustées

La direction est d'avis que le bénéfice net rajusté et le bénéfice par action rajusté sont des mesures utiles de calcul de la performance qui peuvent faciliter les comparaisons entre les périodes, puisqu'elles excluent des éléments qui ne résultent pas nécessairement des activités quotidiennes du CN, et qui pourraient fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. La direction utilise ces mesures, qui excluent certains éléments des produits et des charges de ses résultats dont la direction estime qu'ils ne sont pas représentatifs des activités d'exploitation sous-jacentes du CN, afin d'établir des objectifs de performance et comme outil pour mesurer la performance du CN. Toutefois, l'exclusion d'éléments dans le bénéfice net rajusté et le bénéfice par action rajusté ne signifie pas que ces éléments sont nécessairement non récurrents. Ces mesures ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016, la Compagnie a déclaré un bénéfice net rajusté de 3 581 M\$, ou 4,59 \$ par action après dilution, qui exclut un gain de 76 M\$, ou 66 M\$ après impôts (0,09 \$ par action après dilution), sur la cession d'environ un mille de voie surélevée menant à la gare Centrale de Montréal, ainsi que de la voie et du chemin de roulement (collectivement le « Viaduc du Sud »), qui a été comptabilisé au quatrième trimestre; les données rajustées excluent également une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 7 M\$ (0,01 \$ par action après dilution) découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés, qui a été inscrite au deuxième trimestre.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, la Compagnie a déclaré un bénéfice net rajusté de 3 580 M\$, ou 4,44 \$ par action après dilution, qui exclut une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 42 M\$ (0,05 \$ par action après dilution) découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés, qui a été inscrite au deuxième trimestre.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014, la Compagnie a déclaré un bénéfice net rajusté de 3 095 M\$, ou 3,76 \$ par action après dilution, qui exclut un gain de 80 M\$, ou 72 M\$ après impôts (0,09 \$ par action après dilution), sur la cession de la subdivision de Deux-Montagnes, y compris le tunnel du Mont-Royal, ainsi que de la voie et du chemin de roulement (collectivement le « Deux-Montagnes »), qui a été inscrit au premier trimestre.

Le tableau ci-après fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action, tels que déclarés pour les exercices terminés les 31 décembre 2016, 2015 et 2014, et des mesures de la performance rajustées indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2016	2015	2014
Bénéfice net tel que déclaré		3 640 \$	3 538 \$	3 167 \$
<i>Rajustements :</i>				
Autres produits		(76)	-	(80)
Charge d'impôts sur les bénéfices		17	42	8
Bénéfice net rajusté		3 581 \$	3 580 \$	3 095 \$
Bénéfice de base par action tel que déclaré		4,69 \$	4,42 \$	3,86 \$
Incidences des rajustements, par action		(0,08)	0,05	(0,09)
Bénéfice de base par action rajusté		4,61 \$	4,47 \$	3,77 \$
Bénéfice dilué par action tel que déclaré		4,67 \$	4,39 \$	3,85 \$
Incidences des rajustements, par action		(0,08)	0,05	(0,09)
Bénéfice dilué par action rajusté		4,59 \$	4,44 \$	3,76 \$

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 1,33 \$ et à 1,28 \$ pour 1,00 \$ US, respectivement, pour les exercices terminés les 31 décembre 2016 et 2015.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016 aurait été inférieur de 85 M\$ (0,11 \$ par action après dilution).

Produits d'exploitation

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits marchandises ferroviaires		11 326 \$	11 905 \$	(5 %)	(7 %)
Autres produits d'exploitation		711	706	1 %	(1 %)
Total – Produits d'exploitation		12 037 \$	12 611 \$	(5 %)	(7 %)
Produits marchandises ferroviaires					
Produits pétroliers et chimiques		2 174 \$	2 442 \$	(11 %)	(13 %)
Métaux et minéraux		1 218	1 437	(15 %)	(17 %)
Produits forestiers		1 797	1 728	4 %	1 %
Charbon		434	612	(29 %)	(30 %)
Produits céréaliers et engrais		2 098	2 071	1 %	-
Intermodal		2 846	2 896	(2 %)	(3 %)
Véhicules automobiles		759	719	6 %	3 %
Total – Produits marchandises ferroviaires		11 326 \$	11 905 \$	(5 %)	(7 %)
Tonnes-milles commerciales (TMC) (<i>en millions</i>)		214 327	224 710	(5 %)	(5 %)
Produits marchandises ferroviaires/TMC (<i>en cents</i>)		5,28	5,30	-	(2 %)
Wagons complets (<i>en milliers</i>)		5 205	5 485	(5 %)	(5 %)
Produits marchandises ferroviaires/wagon complet (<i>en dollars</i>)		2 176	2 170	-	(2 %)

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016 se sont chiffrés à 12 037 M\$, contre 12 611 M\$ en 2015. La baisse de 574 M\$, ou 5 %, s'explique principalement par le fléchissement des volumes de pétrole brut, de charbon et de sable de fracturation, ainsi que par 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 et par des hausses des tarifs marchandises.

Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont baissé de 316 M\$ en 2016, en raison surtout 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 diminué de 5 % en 2016, par rapport à 2015.

Les produits marchandises ferroviaires par TMC – une mesure de rendement définie comme les produits d'exploitation provenant du déplacement d'une tonne de marchandises sur une distance d'un mille – sont restés inchangés par rapport à 2015, en raison de la baisse des taux du supplément carburant applicables et de l'augmentation de la longueur moyenne des parcours, neutralisées par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et par des hausses des tarifs marchandises.

Produits pétroliers et chimiques

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)		2 174 \$	2 442 \$	(11 %)	(13 %)
TMC (<i>en millions</i>)		43 395	51 103	(15 %)	(15 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)		5,01	4,78	5 %	2 %

Le groupe marchandises des Produits pétroliers et chimiques regroupe une vaste gamme de marchandises, parmi lesquelles on compte les produits chimiques et les matières plastiques, les produits pétroliers raffinés, les liquides du gaz naturel, le pétrole brut et le soufre. Les principaux marchés pour ces marchandises sont en Amérique du Nord, et conséquemment, les résultats de ce groupe marchandises sont étroitement liés à l'économie et à la production pétrolière et gazière nord-américaines. La majorité des expéditions de produits pétroliers et chimiques de la Compagnie partent du corridor pétrochimique de la Louisiane, entre La Nouvelle-Orléans et Baton Rouge, de l'Ouest canadien, une zone clé de mise en valeur pétrolière et gazière et un important centre de gaz naturel et de produits pétrochimiques et plastiques d'envergure mondiale, et d'usines régionales de l'est du Canada.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 268 M\$, ou 11 %, par rapport à 2015. La diminution s'explique avant tout par un recul des envois de pétrole brut, en raison de l'accroissement de la capacité des pipelines, par une réduction des envois de soufre, ainsi que par une diminution 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'augmentation des volumes de produits pétroliers raffinés et par des hausses des tarifs marchandises.

Rapport de gestion

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 5 % en 2016, en raison surtout de la 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.

Pourcentage des produits de 2016

Produits chimiques et matières plastiques	46 %
Produits pétroliers raffinés	33 %
Pétrole brut et condensats	17 %
Soufre	4 %

	Exercice terminé le 31 décembre	2016	2015	2014
Wagons complets (en milliers)		599	640	655

Métaux et minéraux

	Exercice terminé le 31 décembre	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		1 218 \$	1 437 \$	(15 %)	(17 %)
TMC (en millions)		20 233	21 828	(7 %)	(7 %)
Produits/TMC (en cents)		6,02	6,58	(9 %)	(11 %)

Le groupe marchandises des Métaux et minéraux assure principalement le transport de matériaux associés aux développements pétroliers et gaziers, d'acier, de minerai de fer, de métaux communs et minerais non ferreux, de matériaux de construction, de machines et de chargements de dimensions exceptionnelles. La Compagnie fournit un accès ferroviaire hors pair à des régions d'exploitation de métaux communs, de minerai de fer et de sable de fracturation et des régions productrices d'aluminium et d'acier parmi les plus importantes en Amérique du Nord. Ce solide réseau de desserte des points d'origine et l'accès à des installations portuaires et aux marchés finaux de ces marchandises ont fait du CN un chef de file du transport de métaux et de minéraux. Les principaux facteurs de croissance dans ce segment de marché sont les développements pétroliers et gaziers, la production automobile et la construction non résidentielle.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont baissé de 219 M\$, ou 15 %, par rapport à 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, et à une diminution des taux du supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Les produits marchandises par TMC ont baissé de 9 % en 2016, en raison surtout d'une augmentation de la longueur moyenne des parcours et d'une diminution des taux du supplément carburant applicables, neutralisées en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Pourcentage des produits de 2016

Métaux	33 %
Minéraux	27 %
Matériaux du secteur de l'énergie	21 %
Minerai de fer	19 %

	Exercice terminé le 31 décembre	2016	2015	2014
Wagons complets (en milliers)		807	886	1 063

Produits forestiers

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)		1 797 \$	1 728 \$	4 %	1 %
TMC (<i>en millions</i>)		31 401	30 097	4 %	4 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)		5,72	5,74	-	(3 %)

Le groupe marchandises des Produits forestiers comprend divers types de bois d'œuvre, de panneaux, de papier, de pâtes de bois et d'autres fibres, telles que des billes, du papier recyclé, des copeaux et des granules de bois. La Compagnie bénéficie d'un accès ferroviaire étendu aux régions productrices de fibres de l'est et de l'ouest du Canada, qui comptent parmi les plus importantes régions productrices de fibres en Amérique du Nord. Aux États-Unis, la Compagnie est stratégiquement située de manière à desservir à la fois les corridors Midwest et sud des États-Unis avec des connexions de trafic interrégionales à d'autres chemins de fer de classe I. Les principaux facteurs touchant le transport des différents produits sont : pour le bois d'œuvre et les panneaux, les mises en chantier résidentielles et les activités de rénovation, surtout aux États-Unis, pour les fibres (principalement les pâtes de bois), la consommation de papier, de carton-bois et de papiers minces en Amérique du Nord et dans les marchés d'outre-mer; et pour le papier journal, le lignage publicitaire, les médias non imprimés et la conjoncture économique générale, surtout aux États-Unis.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 69 M\$, ou 4 %, par rapport à 2015. L'augmentation est principalement attribuable à l'accroissement des envois de bois d'œuvre et de panneaux vers les États-Unis en raison de l'amélioration continue du secteur de l'habitation dans ce pays, à des hausses des tarifs marchandises et aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible. 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.

Les produits marchandises par TMC sont restés inchangés en 2016, principalement en raison d'une diminution des taux du supplément carburant applicables et d'une augmentation de la longueur moyenne des parcours, neutralisées par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et par des hausses des tarifs marchandises.

Pourcentage des produits de 2016

Bois d'œuvre et panneaux	53 %
Pâtes et papier	47 %

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2016	2015	2014
Wagons complets (<i>en milliers</i>)		440	441	433

Charbon

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)		434 \$	612 \$	(29 %)	(30 %)
TMC (<i>en millions</i>)		11 032	15 956	(31 %)	(31 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)		3,93	3,84	2 %	1 %

Le groupe marchandises du Charbon est composé de charbon bitumineux thermique, de charbon métallurgique et de coke de pétrole. Le charbon thermique et le charbon métallurgique canadiens sont principalement exportés vers des marchés d'outre-mer via des terminaux sur la côte ouest du Canada. Aux États-Unis, le charbon thermique est transporté des mines du sud de l'Illinois ou de l'ouest des États-Unis, par l'intermédiaire d'autres chemins de fer, vers des services publics importants du Midwest et du sud-est des États-Unis, ainsi que vers des marchés d'outre-mer, via des terminaux sur le golfe du Mexique.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont baissé de 178 M\$, ou 29 %, par rapport à 2015. La baisse est surtout imputable au recul des volumes de charbon thermique destiné à des centrales au charbon exploitées par des services publics américains, à l'offre excédentaire qui persiste à l'échelle mondiale et qui nuit aux exportations de charbon thermique via la côte américaine du golfe du Mexique et de charbon métallurgique transitant par les ports de la côte ouest, ainsi qu'à une diminution des taux du supplément carburant applicables. Ces facteurs ont été compensés en partie par des hausses des tarifs marchandises et par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Rapport de gestion

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 2 % en 2016, principalement en raison d'une diminution de la longueur moyenne des parcours, des hausses des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, neutralisées en partie par une diminution des taux du supplément carburant applicables.

Pourcentage des produits de 2016

Charbon	78 %
Coke de pétrole	22 %

	Exercice terminé le 31 décembre	2016	2015	2014
Wagons complets (en milliers)		333	438	519

Produits céréaliers et engrais

	Exercice terminé le 31 décembre	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		2 098 \$	2 071 \$	1 %	-
TMC (en millions)		51 485	50 001	3 %	3 %
Produits/TMC (en cents)		4,07	4,14	(2 %)	(3 %)

Le groupe marchandises des Produits céréaliers et engrais dépend principalement des récoltes et des engrais transformés de l'ouest du Canada et du Midwest des États-Unis. Le secteur des produits céréaliers comprend trois principaux segments : les céréales comestibles (surtout le blé, l'avoine et l'orge de brasserie), les céréales fourragères et les produits connexes (y compris l'orge et le blé fourragers, les pois, le maïs, l'éthanol et la drêche sèche de distillerie) et les oléagineux et les produits d'oléagineux (principalement les graines, l'huile et le tourteau de canola et le soja). La production des produits céréaliers fluctue considérablement d'année en année et dépend surtout des conditions climatiques, de la superficie ensemencée et récoltée, des types de céréales cultivées et du rendement des cultures. Les exportations de produits céréaliers sont sensibles au volume et à la qualité des récoltes, aux conditions du marché international et aux politiques gouvernementales à l'étranger. La majorité des céréales cultivées dans l'ouest du Canada et transportées par le CN est exportée par les ports de Vancouver, de Prince Rupert et de Thunder Bay. Ces déplacements ferroviaires sont assujettis à des règlements gouvernementaux et à un plafond des recettes, qui établit un maximum de produits d'exploitation que les compagnies de chemin de fer ont le droit de toucher. Aux États-Unis, les céréales cultivées dans l'Illinois et l'Iowa sont exportées ainsi que transportées vers des installations de traitement et des marchés de cultures fourragères aux États-Unis. La Compagnie dessert également d'importants producteurs de potasse au Canada ainsi que des producteurs de nitrate d'ammonium, d'urée et d'autres engrais au Canada et aux États-Unis.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 27 M\$, ou 1 %, par rapport à 2015. L'augmentation est principalement attribuable à l'accroissement des volumes d'oléagineux et de produits d'oléagineux du Canada, à l'augmentation des volumes d'exportation de soja et de maïs des États-Unis, aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et à des hausses des tarifs marchandises. Ces facteurs ont été partiellement neutralisés par une baisse des volumes de blé du Canada et par une diminution des taux du supplément carburant applicables.

Les produits marchandises par TMC ont diminué de 2 % en 2016, principalement en raison d'une augmentation de la longueur moyenne des parcours et d'une diminution des taux du supplément carburant applicables, neutralisées en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et par des hausses des tarifs marchandises.

Pourcentage des produits de 2016

Oléagineux	36 %
Céréales comestibles	22 %
Céréales fourragères	22 %
Engrais	20 %

	Exercice terminé le 31 décembre	2016	2015	2014
Wagons complets (en milliers)		602	607	640

Intermodal

	Exercice terminé le 31 décembre		Variation en %	Variation en %, en devise constante
	2016	2015		
Produits (en millions)	2 846 \$	2 896 \$	(2 %)	(3 %)
TMC (en millions)	53 056	52 144	2 %	2 %
Produits/TMC (en cents)	5,36	5,55	(3 %)	(5 %)

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

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016, les produits d'exploitation de ce groupe ont baissé de 50 M\$, ou 2 %, par rapport à 2015. La baisse tient avant tout à une diminution des taux du supplément carburant applicables et à un recul des volumes de marchandises internationaux transitant par le port de Vancouver. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par la hausse des volumes de marchandises internationaux transitant par le port de Halifax, par l'accroissement des volumes de marchandises de détail en Amérique du Nord dans les segments des produits industriels et des produits alimentaires, par des hausses des tarifs marchandises et par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Les produits marchandises par TMC ont diminué de 3 % en 2016, essentiellement en raison d'une diminution des taux du supplément carburant applicables, neutralisée en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises.

Pourcentage des produits de 2016

International	63 %
Nord-américain	37 %

	Exercice terminé le 31 décembre		2014
	2016	2015	
Wagons complets (en milliers)	2 163	2 232	2 086

Véhicules automobiles

	Exercice terminé le 31 décembre		Variation en %	Variation en %, en devise constante
	2016	2015		
Produits (en millions)	759 \$	719 \$	6 %	3 %
TMC (en millions)	3 725	3 581	4 %	4 %
Produits/TMC (en cents)	20,38	20,08	1 %	(1 %)

Le groupe marchandises des Véhicules automobiles transporte des véhicules assemblés et des pièces partout en Amérique du Nord, et fournit un accès ferroviaire à certaines usines de montage de véhicules au Canada ainsi qu'au Michigan et au Mississippi, aux États-Unis. La Compagnie dessert également des installations de distribution de véhicules au Canada et aux États-Unis ainsi que des installations de fabrication de pièces dans le Michigan et en Ontario. La Compagnie dessert des expéditeurs de véhicules assemblés importés par les ports de Halifax et de Vancouver ainsi que par des points d'échange avec d'autres chemins de fer. Les produits d'exploitation du groupe marchandises des Véhicules automobiles sont étroitement liés à la production et aux ventes de véhicules automobiles en Amérique du Nord.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 40 M\$, ou 6 %, par rapport à 2015. L'augmentation s'explique principalement par l'accroissement des volumes de véhicules assemblés nord-américains et par la hausse des importations de véhicules assemblés transitant par le port de Halifax, par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et par des hausses des tarifs marchandises. Ces facteurs ont été partiellement neutralisés par une diminution des taux du supplément carburant applicables.

Rapport de gestion

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 1 % en 2016, en raison avant tout d'une 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.

Pourcentage des produits de 2016

Véhicules assemblés	93 %
Pièces d'automobiles	7 %

	Exercice terminé le 31 décembre	2016	2015	2014
Wagons complets (en milliers)		261	241	229

Autres produits d'exploitation

	Exercice terminé le 31 décembre	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		711 \$	706 \$	1 %	(1 %)

Les Autres produits d'exploitation proviennent principalement des services non ferroviaires qui soutiennent l'activité ferroviaire du CN, dont les services de navires 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 l'exercice terminé le 31 décembre 2016, les Autres produits d'exploitation ont augmenté de 5 M\$, ou 1 %, par rapport à 2015, en raison surtout de l'augmentation des produits provenant des services de logistique automobile et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, neutralisées en partie par une diminution des produits provenant des services d'expédition transitaire et de quais.

Pourcentage des produits de 2016

Navires et quais	50 %
Autres services non ferroviaires	39 %
Autres produits	11 %

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016 se sont établies à 6 725 M\$ contre 7 345 M\$ en 2015. La baisse de 620 M\$, ou 8 %, en 2016 découle principalement de la diminution des coûts résultant de gains de productivité opérationnelle, y compris des mesures de gestion des coûts prises par la direction et de la baisse des volumes de trafic, de la diminution de la charge relative aux régimes de retraite et de la réduction des prix du carburant, neutralisée en partie par l'incidence négative de la conversion en dollars CA plus faibles des charges d'exploitation libellées en dollars US.

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2016	2015	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Main-d'œuvre et avantages sociaux		2 119 \$	2 406 \$	12 %	13 %
Services acquis et matières		1 592	1 729	8 %	9 %
Carburant		1 051	1 285	18 %	20 %
Amortissement		1 225	1 158	(6 %)	(4 %)
Location de matériel		375	373	(1 %)	3 %
Risques divers et autres		363	394	8 %	11 %
Total – Charges d'exploitation		6 725 \$	7 345 \$	8 %	10 %

Main-d'œuvre et avantages sociaux

Le poste Main-d'œuvre et avantages sociaux comprend les salaires, les cotisations sociales et les charges relatives aux avantages sociaux tels que la rémunération au rendement, qui inclut la rémunération à base d'actions; la santé et le bien-être; et les régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite. Certains régimes de rémunération au rendement et à base d'actions sont fondés sur des objectifs de rendement financier et du marché, et la charge connexe est inscrite selon l'atteinte de ces objectifs.

Les charges du poste Main-d'œuvre et avantages sociaux ont baissé de 287 M\$, ou 12 %, en 2016, par rapport à 2015. La baisse découle essentiellement de la diminution de l'effectif moyen, attribuable au fléchissement des volumes de trafic et à une augmentation de la productivité, 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

Le poste Services acquis et matières comprend principalement les charges liées aux services acquis auprès d'entrepreneurs indépendants, aux matières utilisées pour l'entretien des voies, des installations et du matériel de la Compagnie, au transport et à l'hébergement des équipes de train et aux frais liés aux services publics ainsi que les charges nettes liées à l'exploitation d'installations communes utilisées par la Compagnie et d'autres chemins de fer.

Les charges du poste Services acquis et matières ont baissé de 137 M\$, ou 8 %, en 2016 comparativement à 2015. La baisse s'explique principalement par la diminution des charges relatives aux réparations et à l'entretien, en raison du fléchissement des volumes de trafic et des mesures de gestion des coûts prises par la direction, par des conditions hivernales clémentes au premier trimestre et par la diminution des coûts liés aux accidents. La baisse a été partiellement neutralisée par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible.

Carburant

Les charges de carburant comprennent le carburant consommé par des actifs comme les locomotives, les navires, les véhicules et d'autres matériels, ainsi que les taxes provinciales, fédérales et étatiques sur le carburant.

Les charges du poste Carburant ont baissé de 234 M\$, ou 18 %, en 2016 par rapport à 2015. La baisse découle essentiellement de la diminution des prix du carburant, du recul des volumes de trafic et de gains de productivité, partiellement neutralisée par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible.

Amortissement

Les charges d'amortissement fluctuent en raison des acquisitions d'immobilisations, de la désaffectation d'immobilisations ferroviaires à la suite de leur cession, vente et (ou) abandon, et d'autres rajustements comme la dépréciation d'actifs.

Les charges du poste Amortissement ont augmenté de 67 M\$, ou 6 %, en 2016, par rapport à 2015. L'augmentation s'explique principalement par les acquisitions nettes d'immobilisations et par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible, neutralisées en partie par l'effet favorable net des études sur l'amortissement.

Location de matériel

Le poste Location de matériel comprend les charges de location relatives à l'utilisation de wagons qui appartiennent à d'autres chemins de fer ou à des entreprises privées et les charges de location relatives à la location à court ou à long terme de wagons, de locomotives et de matériel intermodal, déduction faite du produit de location d'autres chemins de fer pour l'utilisation des wagons et des locomotives de la Compagnie.

Les charges du poste Location de matériel ont augmenté de 2 M\$, ou 1 %, en 2016, comparativement à 2015. La hausse est surtout imputable à l'augmentation des frais d'utilisation de locomotives d'autres chemins de fer et à l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible, neutralisées en partie par la diminution des charges de location de wagons et de matériel.

Risques divers et autres

Le poste Risques divers et autres comprend les charges afférentes aux blessures corporelles, aux dommages à l'environnement, aux marchandises et aux biens, aux assurances, aux créances douteuses, aux taxes d'exploitation et aux déplacements.

Les charges du poste Risques divers et autres ont baissé de 31 M\$, ou 8 %, en 2016, par rapport à 2015. La baisse s'explique principalement par la diminution des coûts liés aux accidents, par les incidences favorables du règlement d'un litige et par un recouvrement d'assurance, facteurs neutralisés en partie par une provision pour créances douteuses liée à la faillite d'un client du service intermodal international, par une augmentation des charges relatives aux blessures corporelles et autres réclamations aux États-Unis à la suite d'une étude actuarielle récente, par une hausse des impôts fonciers et par l'incidence de la conversion négative de la conversion du dollar CA plus faible.

Autres produits et charges

Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs se sont établis à 480 M\$ comparativement à 439 M\$ en 2015. La hausse s'explique avant tout par un niveau plus élevé de titres d'emprunt et par l'incidence négative de la conversion en dollars CA plus faibles des intérêts débiteurs libellés en dollars US.

Autres produits

En 2016, la Compagnie a enregistré des Autres produits de 95 M\$, par rapport à 47 M\$ en 2015. En 2016, le poste Autres produits comprenait un gain de 76 M\$ sur la cession du Viaduc du Sud.

Charge d'impôts sur les bénéfices

La Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 1 287 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016, contre 1 336 M\$ en 2015. Les données de 2016 comprennent une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 7 M\$ découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés. Les données de 2015 comprennent une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 42 M\$ découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

Le taux d'imposition effectif pour 2016 a été de 26,1 %, contre 27,4 % en 2015. À l'exclusion de la charge nette d'impôts reportés sur les bénéfices de 7 M\$ et de 42 M\$ en 2016 et en 2015, respectivement, le taux d'imposition effectif a été de 26,0 %, contre 26,5 % en 2015. La baisse s'explique surtout par l'impact d'une proportion moins élevée des bénéfices avant impôts de la Compagnie qui ont été réalisés dans des juridictions fiscales où les taux d'imposition sont plus élevés. Pour 2017, la Compagnie ne s'attend pas à ce que le taux d'imposition effectif soit sensiblement différent des taux de 2016 et de 2015, estimés à environ 26,5 %.

Comparaison entre 2015 et 2014

Le bénéfice net de 2015 s'est établi à 3 538 M\$, soit une hausse de 371 M\$, ou 12 %, comparativement à 2014, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 14 % pour s'établir à 4,39 \$. L'augmentation de 371 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 et par une diminution du poste Autres produits.

Le bénéfice d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015 s'est chiffré à 5 266 M\$, en hausse de 642 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 58,2 % en 2015, contre 61,9 % en 2014, ce qui représente une amélioration de 3,7 points.

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015 ont augmenté de 477 M\$, ou 4 %, pour atteindre 12 611 M\$. L'augmentation s'explique principalement par :

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

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

Les charges d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015 ont diminué de 165 M\$, ou 2 %, à 7 345 M\$, surtout en raison de la diminution des dépenses reliées au carburant et à des efforts en matière de gestion des coûts, neutralisée en partie par l'incidence négative de la conversion en dollars CA plus faibles des charges d'exploitation libellées en dollars US.

Produits d'exploitation

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits marchandises ferroviaires		11 905 \$	11 455 \$	4 %	(4 %)
Autres produits d'exploitation		706	679	4 %	(6 %)
Total – Produits d'exploitation		12 611 \$	12 134 \$	4 %	(5 %)
Produits marchandises ferroviaires					
Produits pétroliers et chimiques		2 442 \$	2 354 \$	4 %	(6 %)
Métaux et minéraux		1 437	1 484	(3 %)	(13 %)
Produits forestiers		1 728	1 523	13 %	2 %
Charbon		612	740	(17 %)	(25 %)
Produits céréaliers et engrais		2 071	1 986	4 %	(3 %)
Intermodal		2 896	2 748	5 %	-
Véhicules automobiles		719	620	16 %	4 %
Total – Produits marchandises ferroviaires		11 905 \$	11 455 \$	4 %	(4 %)
Tonnes-milles commerciales (TMC) (<i>en millions</i>)		224 710	232 138	(3 %)	(3 %)
Produits marchandises ferroviaires/TMC (<i>en cents</i>)		5,30	4,93	8 %	(1 %)
Wagons complets (<i>en milliers</i>)		5 485	5 625	(2 %)	(2 %)
Produits marchandises ferroviaires/wagon complet (<i>en dollars</i>)		2 170	2 036	7 %	(2 %)

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015 se sont chiffrés à 12 611 M\$, contre 12 134 M\$ pour 2014, ce qui représente une hausse de 477 M\$, ou 4 %, qui s'explique principalement 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 et par une solide demande pour le transport intermodal international, par l'accroissement des volumes de véhicules assemblés et par l'augmentation des envois de bois d'œuvre et de panneaux vers les marchés américains. Ces facteurs ont été partiellement neutralisés par une diminution du taux du supplément carburant applicable et par le recul des envois de marchandises liées à l'énergie, dont le pétrole brut, le sable de fracturation et les tiges de forage, par le fléchissement des volumes de produits sidérurgiques semi-finis et de minerai de fer acheminé sur de courtes distances, par le recul des envois de charbon en raison d'une demande nord-américaine et mondiale plus faible, ainsi que par la baisse des exportations de produits céréaliers américains via le golfe du Mexique.

Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont baissé de 575 M\$ en 2015, en raison surtout d'une diminution des taux du supplément carburant applicables et d'un fléchissement des volumes de marchandises, neutralisés en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Les tonnes-milles commerciales (TMC), qui mesurent le poids et la distance relatifs des marchandises transportées en service ferroviaire par la Compagnie, ont baissé de 3 % en 2015, par rapport à 2014.

Les produits marchandises ferroviaires par TMC – une mesure de rendement définie comme les produits d'exploitation provenant du déplacement d'une tonne de marchandises sur une distance d'un mille – ont augmenté de 8 % par rapport à 2014, 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, surtout au deuxième semestre de l'exercice, et par une diminution du taux du supplément carburant applicable.

Produits pétroliers et chimiques

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)		2 442 \$	2 354 \$	4 %	(6 %)
TMC (<i>en millions</i>)		51 103	53 169	(4 %)	(4 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)		4,78	4,43	8 %	(2 %)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 88 M\$, ou 4 %, par rapport à 2014. L'augmentation s'explique avant tout par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, par des augmentations des tarifs marchandises et par l'accroissement des envois de liquides du gaz naturel. Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par une baisse des envois de pétrole brut et par une diminution du taux du supplément carburant applicable.

Rapport de gestion

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 8 % en 2015, en raison surtout des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises, neutralisées en partie par une diminution du taux du supplément carburant applicable.

Métaux et minéraux

	Exercice terminé le 31 décembre	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		1 437 \$	1 484 \$	(3 %)	(13 %)
TMC (en millions)		21 828	24 686	(12 %)	(12 %)
Produits/TMC (en cents)		6,58	6,01	9 %	(2 %)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont baissé de 47 M\$, ou 3 %, par rapport à 2014. La baisse est principalement imputable au fléchissement des envois de marchandises liées à l'énergie, dont le sable de fracturation et les tiges de forage, en raison d'une réduction des activités pétrolières et gazières, au recul des volumes de produits sidérurgiques semi-finis et de minerai de fer acheminé sur de courtes distances, ainsi qu'à une diminution du taux du supplément carburant applicable. Ces facteurs ont été compensés en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et par des augmentations des tarifs marchandises.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 9 % en 2015, principalement en raison des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises, neutralisées en partie par une importante augmentation de la longueur moyenne des parcours et par une diminution du taux du supplément carburant applicable.

Produits forestiers

	Exercice terminé le 31 décembre	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		1 728 \$	1 523 \$	13 %	2 %
TMC (en millions)		30 097	29 070	4 %	4 %
Produits/TMC (en cents)		5,74	5,24	10 %	(2 %)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 205 M\$, ou 13 %, par rapport à 2014. L'augmentation est principalement attribuable aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, à des hausses des tarifs marchandises, ainsi qu'à l'accroissement des envois de bois d'œuvre et de panneaux vers les marchés américains et des envois de pâtes de bois destinées à l'exportation outre-mer. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par une diminution du taux du supplément carburant applicable et par le recul des envois de produits de papier.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 10 % en 2015, principalement en raison des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises, neutralisées en partie par une diminution du taux du supplément carburant applicable.

Charbon

	Exercice terminé le 31 décembre	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		612 \$	740 \$	(17 %)	(25 %)
TMC (en millions)		15 956	21 147	(25 %)	(25 %)
Produits/TMC (en cents)		3,84	3,50	10 %	(1 %)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont baissé de 128 M\$, ou 17 %, comparativement à 2014. La baisse est surtout imputable au recul des envois de charbon métallurgique et de charbon thermique transitant par les ports de la côte ouest, à la baisse des volumes de charbon thermique destiné à des services publics américains et à une diminution du taux du supplément carburant applicable. Ces facteurs ont été partiellement compensés par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et par des hausses des tarifs marchandises.

Rapport de gestion

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 10 % en 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 du taux du supplément carburant applicable.

Produits céréaliers et engrais

	Exercice terminé le 31 décembre	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		2 071 \$	1 986 \$	4 %	(3 %)
TMC (en millions)		50 001	51 326	(3 %)	(3 %)
Produits/TMC (en cents)		4,14	3,87	7 %	-

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 85 M\$, ou 4 %, par rapport à 2014. L'augmentation est principalement attribuable aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, à des hausses des tarifs marchandises et à l'accroissement des envois de potasse et de lentilles. Ces facteurs ont été partiellement neutralisés par la baisse des exportations de maïs et de soja destinés aux États-Unis via le golfe du Mexique, par le recul des volumes de maïs transportés vers des installations de traitement nord-américaines et des envois de blé et d'orge canadiens destinés à l'exportation, ainsi que par une diminution du taux du supplément carburant applicable.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 7 % en 2015, en raison surtout des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et des hausses des tarifs marchandises, neutralisées en partie par une diminution du taux du supplément carburant applicable et par une augmentation de la longueur moyenne des parcours.

Intermodal

	Exercice terminé le 31 décembre	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		2 896 \$	2 748 \$	5 %	-
TMC (en millions)		52 144	49 581	5 %	5 %
Produits/TMC (en cents)		5,55	5,54	-	(5 %)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 148 M\$, ou 5 %, par rapport à 2014. L'augmentation tient avant tout à l'accroissement des envois internationaux, surtout ceux transitant par le port de Prince Rupert, aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et à des hausses des tarifs marchandises. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par une diminution du taux du supplément carburant applicable.

Les produits marchandises par TMC sont demeurés inchangés en 2015, essentiellement parce que les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et les hausses des tarifs marchandises ont été neutralisées en partie par une diminution du taux du supplément carburant applicable et par une augmentation de la longueur moyenne des parcours.

Véhicules automobiles

	Exercice terminé le 31 décembre	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		719 \$	620 \$	16 %	4 %
TMC (en millions)		3 581	3 159	13 %	13 %
Produits/TMC (en cents)		20,08	19,63	2 %	(9 %)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 99 M\$, ou 16 %, par rapport à 2014. L'augmentation découle avant tout des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, de l'accroissement des volumes de véhicules assemblés nord-américains au premier semestre, grâce à l'obtention de nouveaux trafics, et de la hausse des volumes d'importation transitant par le port de Vancouver. Ces facteurs ont été partiellement neutralisés par une diminution du taux du supplément carburant applicable.

Rapport de gestion

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 2 % en 2015. L'augmentation s'explique avant tout par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, neutralisées en partie par une importante augmentation de la longueur moyenne des parcours et par une diminution du taux du supplément carburant applicable.

Autres produits d'exploitation

	Exercice terminé le 31 décembre	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		706 \$	679 \$	4 %	(6 %)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, les Autres produits d'exploitation ont augmenté de 27 M\$, ou 4 %, par rapport à 2014, en raison surtout des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, neutralisées en partie par une diminution des produits provenant des services de navires.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015 se sont établies à 7 345 M\$, contre 7 510 M\$ en 2014. La baisse de 165 M\$, ou 2 %, constatée en 2015 est principalement attribuable à la diminution des dépenses liées au carburant et à des efforts en matière de gestion des coûts, neutralisée en partie par l'incidence négative de la conversion en dollars CA plus faibles des charges d'exploitation libellées en dollars US.

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2015	2014	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Main-d'œuvre et avantages sociaux		2 406 \$	2 319 \$	(4 %)	2 %
Services acquis et matières		1 729	1 598	(8 %)	(1 %)
Carburant		1 285	1 846	30 %	39 %
Amortissement		1 158	1 050	(10 %)	(4 %)
Location de matériel		373	329	(13 %)	-
Risques divers et autres		394	368	(7 %)	3 %
Total – Charges d'exploitation		7 345 \$	7 510 \$	2 %	9 %

Main-d'œuvre et avantages sociaux

Les charges du poste Main-d'œuvre et avantages sociaux ont augmenté de 87 M\$, ou 4 %, en 2015, par rapport à 2014. L'augmentation découle essentiellement de l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible, des augmentations générales des salaires et des cotisations sociales plus élevées, ainsi que de la hausse de la charge relative aux régimes de retraite, facteurs partiellement compensés par la baisse de la charge de rémunération au rendement.

Services acquis et matières

Les charges du poste Services acquis et matières ont augmenté de 131 M\$, ou 8 %, en 2015, comparativement à 2014. L'augmentation s'explique essentiellement par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible et par la hausse des charges relatives aux réparations et à l'entretien et du coût des matières.

Carburant

Les charges du poste Carburant ont baissé de 561 M\$, ou 30 %, en 2015, par rapport à 2014. La baisse découle essentiellement de la diminution des prix du carburant, neutralisée en partie par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible.

Amortissement

Les charges du poste Amortissement ont augmenté de 108 M\$, ou 10 %, en 2015, par rapport à 2014. L'augmentation s'explique principalement par les acquisitions nettes d'immobilisations et par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible, compensées en partie par l'effet favorable des études sur l'amortissement.

Location de matériel

Les charges du poste Location de matériel ont augmenté de 44 M\$, ou 13 %, en 2015, comparativement à 2014. L'augmentation s'explique surtout par les répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible et par la hausse des charges afférentes aux redevances d'utilisation de wagons, neutralisées en partie par la hausse des produits tirés de l'utilisation d'équipement de la Compagnie par d'autres chemins de fer.

Risques divers et autres

Les charges du poste Risques divers et autres ont augmenté de 26 M\$, ou 7 %, en 2015, comparativement à 2014. L'augmentation tient essentiellement aux répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus faible.

Autres produits et charges

Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs se sont établis à 439 M\$ en 2015, contre 371 M\$ en 2014. 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

En 2015, la Compagnie a enregistré des Autres produits de 47 M\$, contre 107 M\$ en 2014. En 2014, le poste Autres produits comprenait un gain de 80 M\$ sur la cession du Deux-Montagnes.

Charge d'impôts sur les bénéfices

La Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 1 336 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, contre 1 193 M\$ en 2014. Les données de 2015 comprennent une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 42 M\$ découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés. Les données de 2014 comprennent un recouvrement d'impôts sur les bénéfices de 18 M\$ découlant d'un changement d'estimation des impôts reportés créditeurs associés aux immobilisations.

Le taux d'imposition effectif a été de 27,4 % en 2015 et en 2014. À l'exclusion de la charge nette d'impôts reportés sur les bénéfices de 42 M\$ en 2015 et du recouvrement net d'impôts de 18 M\$ en 2014, le taux d'imposition effectif en 2015 a été de 26,5 %, contre 27,8 % en 2014, en partie à cause de la proportion moins élevée du bénéfice réalisé dans des juridictions fiscales où les taux d'imposition sont plus élevés.

Résumé des données financières trimestrielles

En millions, sauf les données relatives aux actions	Trimestres de 2016				Trimestres de 2015			
	Quatrième ¹⁾	Troisième	Deuxième ²⁾	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième ³⁾	Premier
Produits d'exploitation	3 217 \$	3 014 \$	2 842 \$	2 964 \$	3 166 \$	3 222 \$	3 125 \$	3 098 \$
Bénéfice d'exploitation	1 395 \$	1 407 \$	1 293 \$	1 217 \$	1 354 \$	1 487 \$	1 362 \$	1 063 \$
Bénéfice net	1 018 \$	972 \$	858 \$	792 \$	941 \$	1 007 \$	886 \$	704 \$
Bénéfice de base par action	1,33 \$	1,26 \$	1,10 \$	1,01 \$	1,19 \$	1,26 \$	1,10 \$	0,87 \$
Bénéfice dilué par action	1,32 \$	1,25 \$	1,10 \$	1,00 \$	1,18 \$	1,26 \$	1,10 \$	0,86 \$
Dividendes par action	0,3750 \$	0,3750 \$	0,3750 \$	0,3750 \$	0,3125 \$	0,3125 \$	0,3125 \$	0,3125 \$

- 1) Le bénéfice net du quatrième trimestre de 2016 comprenait un gain de 76 M\$, ou 66 M\$ après impôts, sur la cession du Viaduc du Sud, qui a été comptabilisé dans les Autres produits.
- 2) Le bénéfice net du deuxième trimestre de 2016 comprenait une charge d'impôts sur les bénéfices de 7 M\$ découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.
- 3) Le bénéfice net du deuxième trimestre de 2015 comprenait une charge d'impôts sur les bénéfices de 42 M\$ découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

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

Résumé du quatrième trimestre de 2016

Le bénéfice net du quatrième trimestre de 2016 s'est établi à 1 018 M\$, en hausse de 77 M\$, ou 8 %, comparativement à la période correspondante de 2015, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 12 %, pour s'établir à 1,32 \$. Le bénéfice net du quatrième trimestre de 2016 comprend un gain de 76 M\$, ou 66 M\$ après impôts, sur la cession du Viaduc du Sud, qui a été comptabilisé dans le poste Autres produits.

Le bénéfice d'exploitation pour le trimestre terminé le 31 décembre 2016 a augmenté de 41 M\$, ou 3 %, par rapport à la période correspondante de 2015 pour s'établir à 1 395 M\$. Le ratio d'exploitation s'est chiffré à 56,6 % pour le quatrième trimestre de 2016, contre 57,2 % pour le quatrième trimestre de 2015, soit une amélioration de 0,6 point.

Les produits d'exploitation pour le quatrième trimestre de 2016 ont augmenté de 51 M\$, ou 2 %, par rapport à la période correspondante de 2015, pour s'établir à 3 217 M\$. L'augmentation s'explique principalement par l'accroissement des volumes de céréales du Canada et de soja des États-Unis, de produits pétroliers raffinés, de véhicules assemblés et de coke de pétrole, ainsi que par les hausses des tarifs marchandises. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par le fléchissement des volumes de pétrole brut, de charbon thermique des États-Unis et de tiges de forage, ainsi que par la diminution des taux du supplément carburant applicables. Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont diminué de 13 M\$ au quatrième trimestre de 2016, en raison surtout de la diminution des taux de supplément carburant.

Les charges d'exploitation pour le quatrième trimestre de 2016 ont augmenté de 10 M\$, ou 1 %, par rapport à la même période en 2015, pour s'établir à 1 822 M\$. L'augmentation est surtout attribuable à une hausse des charges au titre des risques divers et autres, en lien avec les charges relatives aux blessures corporelles et autres réclamations aux États-Unis, et à l'augmentation de la charge d'amortissement en raison des acquisitions nettes d'immobilisations, ainsi que de l'effet défavorable des études sur l'amortissement, neutralisée en partie par la baisse de la charge relative aux régimes de retraite et des coûts découlant de gains de productivité opérationnelle, y compris des mesures de gestion des coûts prises par la direction.

Situation financière

Les tableaux suivants présentent une analyse du bilan de la Compagnie au 31 décembre 2016 par rapport à 2015. Les actifs et les passifs libellés en dollars US ont été convertis en dollars CA au taux de change en vigueur à la date du bilan. Aux 31 décembre 2016 et 2015, les taux de change s'établissaient respectivement comme suit : 1,3427 \$ et 1,3840 \$ pour 1,00 \$ US.

<i>En millions</i>	<i>Au 31 décembre</i>	2016	2015	Effet du change étranger	Variation sans l'effet du change étranger	Explication des variations autres que l'effet du change étranger
Total – Actif		37 057 \$	36 402 \$	(412) \$	1 067 \$	
Principales variations :						
Immobilisations		33 755	32 624	(457)	1 588	Hausse surtout liée aux acquisitions brutes d'immobilisations de 2 695 M\$, neutralisées en partie par une charge d'amortissement de 1 225 M\$.
Actif relatif aux régimes de retraite		907	1 305	-	(398)	Baisse avant tout attribuable à la diminution du rendement réel ainsi qu'à la baisse du taux d'actualisation fixé en fin d'exercice, qui est passé de 3,99 % en 2015 à 3,81 % en 2016.
Total – Passif		22 216 \$	21 452 \$	(371) \$	1 135 \$	
Principales variations :						
Impôts reportés		8 473	8 105	(145)	513	Augmentation due à une charge d'impôts reportés de 704 M\$ inscrite au poste Bénéfice net qui a été neutralisé en partie par un recouvrement d'impôts reportés de 148 M\$ inscrite au poste Autre bénéfice (perte) global(e).
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite		694	720	(7)	(19)	Baisse avant tout attribuable à l'augmentation des cotisations volontaires versées aux régimes aux États-Unis, neutralisées en partie par la diminution du taux d'actualisation fixé en fin d'exercice, qui est passé de 3,99 % en 2015 à 3,81 % en 2016.
Dettes à long terme totale, incluant la tranche de la dette échéant à moins de un an		10 937	10 427	(251)	761	Hausse surtout due à des émissions de billets de 1 509 M\$, neutralisées en partie par des remboursements de billets de 726 M\$.

<i>En millions</i>	<i>Au 31 décembre</i>	2016	2015	Variation	Explication des variations
Total – Avoir des actionnaires		14 841 \$	14 950 \$	(109) \$	
Principales variations :					
Surplus d'apport		364	475	(111)	Diminution surtout attribuable au règlement d'autres octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres.
Autre perte globale cumulée		(2 358)	(1 767)	(591)	Augmentation de la perte globale attribuable à des montants après impôts de 511 M\$, qui découle principalement des pertes actuarielles de l'exercice et de l'amortissement des pertes actuarielles des régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite de la Compagnie, ainsi que de 80 M\$ au titre de pertes nettes de change étranger.
Bénéfices non répartis		13 242	12 637	605	Augmentation due au bénéfice net de 3 640 M\$ pour l'exercice, partiellement neutralisé par des rachats d'actions de 1 873 M\$ et par des dividendes versés de 1 159 M\$.

Liquidités et ressources en capitaux

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation constituent la source principale de liquidités de la Compagnie, suppléés par des emprunts sur les marchés monétaires et les marchés financiers. Pour financer ses besoins en liquidités à court terme, la Compagnie a accès à différentes sources de financement, dont une facilité de crédit renouvelable non garantie, un programme de papier commercial et un programme de titrisation des débiteurs. En plus de ces sources, la Compagnie peut émettre des titres d'emprunt pour financer ses besoins en liquidités à plus long terme. L'accès de la Compagnie à des fonds à long terme sur les marchés des capitaux d'emprunt dépend de sa cote de solvabilité et des conditions des marchés. La Compagnie est d'avis qu'elle continue d'avoir accès aux marchés des capitaux d'emprunt à long terme. Si la Compagnie était incapable d'emprunter des fonds à des taux acceptables sur ces marchés, elle pourrait emprunter en se prévalant de sa facilité de crédit renouvelable, puiser des fonds dans son programme de titrisation des débiteurs, générer des flux de trésorerie en vendant des immobilisations excédentaires ou en monétisant autrement des actifs, réduire les dépenses discrétionnaires ou prendre toute combinaison de ces mesures pour s'assurer de disposer d'un financement adéquat pour ses activités. En mettant un fort accent sur la création de liquidités à partir de toutes les sources possibles, la Compagnie se donne davantage de souplesse pour combler ses besoins de financement.

La Compagnie utilise principalement ces sommes à des fins de fonds de roulement, y compris pour les acomptes provisionnels d'impôts sur les bénéfices, les cotisations aux régimes de retraite et les obligations contractuelles, les dépenses en immobilisations relatives à l'infrastructure ferroviaire et autres, les acquisitions, le versement de dividendes et le rachat d'actions dans le cadre de programmes de rachat d'actions. La Compagnie établit ses priorités relatives à l'utilisation des fonds disponibles en fonction des exigences d'exploitation à court terme et des dépenses requises pour continuer à exploiter un chemin de fer sécuritaire et à entreprendre des initiatives stratégiques, tout en tenant compte de ses obligations contractuelles à long terme et de la plus-value rendue aux actionnaires. Dans le cadre de sa stratégie de financement, la Compagnie examine régulièrement sa structure du capital optimale, son coût du capital et ses besoins en financement par emprunt.

La Compagnie a un déficit de fonds de roulement, ce qui est considéré comme normal dans le secteur ferroviaire à haute intensité de capital, et n'indique pas un manque de liquidités. La Compagnie maintient des ressources adéquates pour satisfaire à ses besoins de trésorerie quotidiens et possède une capacité de financement suffisante pour subvenir à ses besoins de trésorerie courants et à ses obligations à court terme. Aux 31 décembre 2016 et 2015, le poste Trésorerie et équivalents de la Compagnie se chiffrait respectivement à 176 M\$ et à 153 M\$, et le poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions, à 496 M\$ et à 523 M\$, respectivement. À ces mêmes dates, la Compagnie avait des déficits de fonds de roulement respectifs de 901 M\$ et de 845 M\$. Le déficit de fonds de roulement a augmenté de 56 M\$ en 2016 en raison surtout d'une augmentation du poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an essentiellement attribuable à l'émission de papier commercial, et de la diminution des Autres actifs à court terme, neutralisée en partie par une baisse du poste Crédeurs et autres. 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.

Les filiales américaines et à l'étranger de la Compagnie détiennent des fonds pour répondre à leurs besoins opérationnels respectifs. Si la Compagnie avait besoin de plus de liquidités au Canada qu'il est généré par les opérations canadiennes, la Compagnie pourrait décider de rapatrier des fonds liés à des bénéfices non répartis de ses établissements à l'étranger, y compris ses filiales américaines et autres filiales à l'étranger. Le rapatriement de fonds détenus à l'extérieur du Canada n'aurait pas une incidence importante sur les liquidités, puisqu'un tel rapatriement de fonds n'aurait pas d'incidences fiscales importantes pour la Compagnie en vertu des lois fiscales qui existent présentement au Canada et aux États-Unis et dans d'autres juridictions fiscales étrangères et les conventions fiscales qui existent présentement entre eux.

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 courantes. La Compagnie n'a actuellement connaissance d'aucune tendance ni de fluctuation prévue de ses liquidités qui pourraient avoir une incidence sur son exploitation courante ou sa situation financière à la date du présent Rapport de gestion.

Sources de financement disponibles

Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

En 2016, la Compagnie a émis pour 1 150 M\$ US de titres d'emprunt sur les marchés financiers américains en vertu de son prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement. En vertu de son prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement, la Compagnie a une capacité restante de 4 466 M\$, ce qui permet au CN d'émettre des titres d'emprunt sur les marchés canadiens et américains au cours des 13 prochains mois. 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 a augmenté la facilité de crédit de 800 M\$ à 1,3 G\$ à compter du 5 mai 2016. L'augmentation de la capacité procure à la Compagnie une plus grande souplesse financière. La facilité de crédit modifiée de 1,3 G\$ se compose d'une tranche de 420 M\$ échéant le 5 mai 2019 et d'une tranche de 880 M\$ échéant le 5 mai 2021. 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 à des fins de fonds de roulement et pour les besoins généraux de la Compagnie, y compris à titre de garantie pour les programmes de papier commercial de la Compagnie.

Au 31 décembre 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 exercices terminés les 31 décembre 2016 et 2015.

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 1,3 G\$ sur le principal, ou l'équivalent en dollars US, sur une base combinée. La facilité de crédit qui était auparavant de 800 M\$ a été augmentée le 5 mai 2016. Les programmes de papier commercial, qui sont assujettis aux taux du marché en vigueur au moment du financement, offrent à la Compagnie une option de financement souple à faible coût, et ils peuvent être utilisés pour les besoins généraux de la Compagnie. Le coût du papier commercial et l'accès au marché de papier commercial au Canada et aux États-Unis dépendent des cotes de solvabilité et des conditions du marché. Si la Compagnie perdait l'accès à son programme de papier commercial pendant une période prolongée, elle pourrait utiliser sa facilité de crédit renouvelable de 1,3 G\$ pour financer ses besoins en liquidités à court terme.

Au 31 décembre 2016, les emprunts totaux de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 451 M\$ US (605 M\$) (2015 - 331 M\$ US [458 M\$]), 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 qui prévoit la vente, à des fiduciaires non liées, d'une participation indivise dans des débiteurs renouvelables pour un produit en espèces maximal de 450 M\$. Le 25 octobre 2016, la Compagnie a prolongé d'un an la durée de cette entente, soit jusqu'au 1^{er} février 2019. Les fiduciaires sont à vendeurs multiples, et la Compagnie n'en est pas le bénéficiaire principal. Le financement de l'acquisition de ces actifs est généralement effectué par l'émission de billets de papier commercial adossés à des actifs par les fiduciaires non liées.

La Compagnie a conservé la responsabilité de la gestion, de l'administration et du recouvrement des débiteurs vendus. La période de gestion moyenne est d'environ un mois et elle est renouvelée aux taux du marché en vigueur. Sous réserve des indemnités habituelles, le recours de chaque fiducie se limite aux débiteurs transférés.

La Compagnie est soumise aux exigences usuelles en matière de notation, et le défaut de s'y conformer pourrait entraîner la résiliation du programme. À la date du présent Rapport de gestion, la Compagnie se conformait aux exigences nécessaires en matière de notation. La Compagnie est également soumise aux exigences usuelles en matière d'informations à fournir, et le défaut de se conformer à ces exigences pourrait aussi entraîner la résiliation du programme. La Compagnie surveille les exigences d'information et n'a actuellement connaissance de quelque tendance, événement ou condition que ce soit qui entraînerait la résiliation du programme.

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

Au 31 décembre 2016 et 2015, la Compagnie n'avait pas reçu de produits en vertu du programme de titrisation des débiteurs.

Facilités de lettres de crédit bilatérales

La Compagnie a des ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées. En 2016, la Compagnie a prolongé la durée de la majorité de ces ententes d'un an jusqu'au 28 avril 2019, et a conclu différentes ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées. Ces ententes ont été conclues avec différentes banques relativement à l'obligation de la Compagnie 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 décembre 2016, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 451 M\$ (2015 - 551 M\$) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées sur un montant total disponible de 508 M\$ (2015 - 575 M\$) et de 68 M\$ (2015 - néant \$) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées.

Au 31 décembre 2016, des montants de 426 M\$ (2015 - 523 M\$) et de 68 M\$ (2015 - néant \$) ont été donnés en garantie en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées, respectivement, et sont comptabilisés au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions.

De plus amples renseignements sur les sources de financement de la Compagnie sont présentés à la *Note 10, Dette à long terme*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2016 de la Compagnie.

Cotes de crédit

La capacité de la Compagnie d'obtenir du financement sur les marchés des capitaux d'emprunt, ainsi que le coût et le montant des fonds disponibles dépendent en partie de ses cotes de crédit. Des baisses de cote de crédit pourraient limiter l'accès de la Compagnie aux marchés du crédit ou faire augmenter ses coûts d'emprunt.

Le tableau suivant indique les cotes de crédit que les agences de notation ont attribuées au CN à la date du présent Rapport de gestion :

	Cote pour les titres d'emprunt à long terme	Cote pour le papier commercial
Dominion Bond Rating Service	A	R-1 (bas)
Moody's Investors Service	A2	P-1
Standard & Poor's	A	A-1

Ces cotes de crédit ne constituent pas des recommandations visant l'achat, la vente ou la détention des titres mentionnés ci-dessus, et elles peuvent faire l'objet d'une révision ou d'un retrait par l'agence de notation les ayant attribuées. Chaque cote de crédit devrait être évaluée indépendamment de toute autre cote de crédit.

Flux de trésorerie

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2016	2015	Variation
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation		5 202 \$	5 140 \$	62 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement		(2 655)	(2 827)	172
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement		(2 539)	(2 223)	(316)
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie et les équivalents libellés en dollars US		15	11	4
<i>Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents</i>		23	101	(78)
Trésorerie et équivalents au début de l'exercice		153	52	101
<i>Trésorerie et équivalents à la fin de l'exercice</i>		176 \$	153 \$	23 \$

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont augmenté de 62 M\$ en 2016, en raison surtout de l'amélioration des bénéfices.

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 cotisations de 162 M\$ et 126 M\$, versées au cours des exercices terminés les 31 décembre 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, et des cotisations volontaires aux régimes à prestations déterminées approuvés des États-Unis. En 2017, la Compagnie prévoit verser des cotisations en espèces totales d'environ 115 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur la capitalisation des régimes de retraite de la Compagnie, consulter la section intitulée *Estimations comptables critiques – Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite* du présent Rapport de gestion. 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 2016 de la Compagnie.

Paiements d'impôts sur les bénéfices

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

En 2016, les paiements nets d'impôts sur les bénéfices ont été de 653 M\$ (725 M\$ en 2015). La diminution est principalement attribuable à des paiements d'acomptes provisionnels requis moins élevés, ce qui reflète une proportion moins élevée des bénéfices avant impôts de la compagnie qui ont été réalisés dans des juridictions fiscales où les taux d'imposition sont plus élevés. Pour l'exercice 2017, la Compagnie s'attend à ce que ses paiements nets d'impôts sur les bénéfices soient d'environ 600 M\$.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement ont baissé de 172 M\$ en 2016, surtout en raison des produits découlant de la cession d'immobilisations et d'une diminution du montant de trésorerie donné en garantie conformément aux facilités de lettres de crédit bilatérales.

Acquisitions d'immobilisations

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2016	2015
Voie et chemin de roulement ¹⁾		1 834	1 855
Matériel roulant		494	480
Immeubles		85	71
Informatique		176	144
Autres		163	156
Acquisitions brutes d'immobilisations		2 752	2 706
<i>Moins</i> : Contrats de location-acquisition		57	-
Acquisitions d'immobilisations ²⁾		2 695	2 706

1) En 2016, environ 80 % (2015 - 90 %) des acquisitions d'immobilisations de la catégorie Voie et chemin de roulement ont servi au renouvellement de l'infrastructure de base. Les coûts des travaux de réparation et d'entretien normaux des immobilisations de la catégorie Voie et chemin de roulement sont passés en charges au moment où ils sont engagés et ont représenté environ 13 % du total des charges d'exploitation de la Compagnie en 2016 (2015 - 12 %).

2) Comprennent 313 M\$ et 128 M\$ pour la mise en œuvre de la commande intégrale des trains, selon les dispositions législatives du gouvernement fédéral américain, respectivement, en 2016 et en 2015.

Programme de dépenses en immobilisations en 2017

La Compagnie prévoit investir environ 2,5 G\$ dans son programme de dépenses en immobilisations, qui sera financé à même les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation. Cette somme sera répartie comme suit :

- 1,6 G\$ à l'infrastructure des voies, notamment au remplacement de rails, de traverses et d'autres composants de voie, à la réfection de ponts et à la modernisation de divers embranchements, pour continuer à exploiter un chemin de fer sécuritaire et pour améliorer la productivité et la fluidité du réseau;
- 0,4 G\$ en lien avec les dispositions législatives du gouvernement fédéral américain en ce qui a trait à la mise en œuvre de la CIT;
- 0,3 G\$ à des initiatives destinées à soutenir la croissance et à accroître la productivité, dont des technologies de l'information en vue d'améliorer l'efficacité du service et de l'exploitation; et
- 0,2 G\$ à des dépenses en immobilisations pour du matériel, ce qui permettra à la Compagnie de saisir les occasions de croissance et d'améliorer la qualité du parc afin de faire face à l'augmentation prévue du trafic et de renforcer l'efficacité opérationnelle.

Cession d'immobilisations

En 2016, les rentrées de fonds comprenaient un produit en espèces de 85 M\$ avant les coûts de transaction, réalisé à la cession du Viaduc du Sud. En 2015, il n'y a pas eu de cession importante d'immobilisations. Des renseignements supplémentaires sur les cessions d'immobilisations sont donnés à la *Note 3, Autres produits*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2016 de la Compagnie.

Activités de financement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement ont augmenté de 316 M\$ en 2016, en raison d'une augmentation des rachats d'actions ordinaires et d'une hausse des versements de dividendes, partiellement compensées par l'émission nette de titres d'emprunt.

Activités de financement par emprunt

Les activités de financement par emprunt en 2016 comprenaient ce qui suit :

- le 15 décembre 2016, remboursement à l'échéance des billets à 1,45 % échéant en 2016 d'un capital de 300 M\$ US (398 M\$);
- le 2 août 2016, émission sur les marchés financiers américains de 650 M\$ US (848 M\$) de billets à 3,20 % échéant en 2046, pour des produits nets de 832 M\$;
- le 1^{er} juin 2016, remboursement à l'échéance de 250 M\$ US (328 M\$) de billets à 5,80 % échéant en 2016;
- 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 de dettes liées à des contrats de location-acquisition de 229 M\$; et
- émission nette de papier commercial de 137 M\$.

Les activités de financement par emprunt en 2015 comprenaient ce qui suit :

- le 6 novembre 2015, remboursement à l'échéance de billets à taux variable échéant en 2015 d'un capital de 350 M\$ US (461 M\$);
- le 22 septembre 2015, émission sur les marchés financiers canadiens de 350 M\$ de billets à 2,80 % échéant en 2025, de 400 M\$ de billets à 3,95 % échéant en 2045 et de 100 M\$ de billets à 4,00 % échéant en 2065, pour un produit net total de 841 M\$;
- émission nette de papier commercial de 451 M\$; et
- remboursement de dettes liées à des contrats de location-acquisition de 241 M\$ et au programme de titrisation des débiteurs d'un montant de 50 M\$.

Les flux de trésorerie provenant de l'émission de nouveaux titres d'emprunt en 2016 et en 2015 ont été affectés aux besoins généraux de la Compagnie, notamment au remboursement par anticipation et au refinancement de titres d'emprunt en circulation et au rachat d'actions. 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 2016 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 2016 et le 29 octobre 2017. On peut trouver l'avis d'intention de la Compagnie de procéder à une OPR sur le site SEDAR à www.sedar.com et sur le site EDGAR à www.sec.gov. On peut se procurer des exemplaires imprimés de ces documents en communiquant avec le bureau du secrétaire général de la Compagnie.

Les programmes de rachat d'actions précédents permettaient le rachat jusqu'à concurrence de 33,0 millions d'actions ordinaires, entre le 30 octobre 2015 et le 29 octobre 2016, et le rachat jusqu'à concurrence de 28,0 millions d'actions ordinaires, entre le 24 octobre 2014 et le 23 octobre 2015, conformément aux OPR.

Rapport de gestion

Le tableau suivant présente les informations relatives aux programmes de rachat d'actions pour les exercices terminés les 31 décembre 2016, 2015 et 2014 :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2016	2015	2014	Total - Programme
Programme en vigueur d'octobre 2016 à octobre 2017					
Nombre d'actions ordinaires ¹⁾		3,5	S.O.	S.O.	3,5
Prix moyen pondéré par action		84,06 \$	S.O.	S.O.	84,06 \$
Montant des rachats		293 \$	S.O.	S.O.	293 \$
Programme en vigueur d'octobre 2015 à octobre 2016					
Nombre d'actions ordinaires ¹⁾		22,9	5,8	S.O.	28,7
Prix moyen pondéré par action ²⁾		74,60 \$	70,44 \$	S.O.	73,76 \$
Montant des rachats		1 707 \$	410 \$	S.O.	2 117 \$
Programme en vigueur d'octobre 2014 à octobre 2015					
Nombre d'actions ordinaires ¹⁾		S.O.	17,5	5,6	23,1
Prix moyen pondéré par action ²⁾		S.O.	76,79 \$	73,29 \$	75,94 \$
Montant des rachats		S.O.	1 340 \$	410 \$	1 750 \$
Total pour l'exercice					
Nombre d'actions ordinaires ¹⁾		26,4	23,3	22,4 ⁴⁾	
Prix moyen pondéré par action ²⁾		75,85 \$	75,20 \$	67,38 \$ ⁴⁾	
Montant des rachats ³⁾		2 000 \$	1 750 \$	1 505 \$ ⁴⁾	

1) Inclut les rachats d'actions ordinaires effectués à chaque trimestre de 2016, aux premier, troisième et quatrième trimestres de 2015 et aux premier et quatrième trimestres de 2014 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 la période subséquente.

4) Inclut les rachats effectués en 2014 conformément au programme en vigueur d'octobre 2013 à octobre 2014, soit 16,8 millions d'actions ordinaires, à un prix moyen pondéré par action de 65,40 \$, pour un montant des rachats de 1 095 M\$.

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. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016, les Fiducies d'actions ont versé 0,3 million d'actions ordinaires, d'un coût historique de 23 M\$, à un prix moyen pondéré par action de 73,31 \$, en règlement en vertu du Régime d'unités d'actions, et elles ont acheté 0,7 million d'actions ordinaires pour un montant de 60 M\$, à un prix moyen pondéré par action de 84,99 \$, incluant les frais de courtage. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, les Fiducies d'actions ont acheté 1,4 million d'actions ordinaires pour un montant de 100 M\$, à un prix pondéré moyen par action de 73,31 \$, incluant les frais de courtage. D'autres informations relatives aux achats d'actions par les Fiducies d'actions sont présentées à la Note 13, *Capital-actions*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2016 de la Compagnie.

Dividendes versés

Au cours de 2016, la Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 1 159 M\$, soit 0,3750 \$ par action, contre 996 M\$, soit 0,3125 \$ par action, en 2015. Pour 2017, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé une augmentation de 10 %, de 0,3750 \$ par action en 2016 à 0,4125 \$ par action en 2017, du dividende trimestriel versé aux détenteurs d'actions ordinaires.

Obligations contractuelles

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

<i>En millions</i>	Total	2017	2018	2019	2020	2021	2022 et après
Obligations de dette ¹⁾	10 593 \$	1 277 \$	697 \$	730 \$	- \$	781 \$	7 108 \$
Intérêts sur les obligations de dette ²⁾	7 366	473	438	386	366	363	5 340
Obligations de contrats de location-acquisition ³⁾	439	224	24	17	22	12	140
Obligations de contrats de location-exploitation	629	140	126	96	66	48	153
Obligations d'acquisition ⁴⁾	1 115	920	58	43	30	26	38
Autres éléments de passif à long terme ⁵⁾	734	67	44	42	62	47	472
Total – Obligations contractuelles	20 876 \$	3 101 \$	1 387 \$	1 314 \$	546 \$	1 277 \$	13 251 \$

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 au billet à taux variable sont calculés sur la base du « London Interbank Offered Rate » de trois mois en vigueur au 31 décembre 2016.

3) Comprennent des paiements futurs minimaux exigibles en vertu de contrats de location-acquisition de 344 M\$ et des intérêts implicites de 95 M\$ à des taux d'intérêt variant entre 0,7 % et 6,8 %.

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

5) Comprennent les paiements prévus pour l'indemnisation des travailleurs, les avantages complémentaires de retraite autre que les régimes de retraite, les avantages fiscaux non constatés nets, les passifs à l'égard de l'environnement et les obligations découlant des régimes de retraite qui ont été classés à titre d'ententes de règlements contractuels.

Flux de trésorerie disponibles

La direction estime que les flux de trésorerie disponibles constituent une mesure utile des liquidités 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, les rachats d'actions 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 exercices terminés les 31 décembre 2016, 2015 et 2014, et les flux de trésorerie disponibles :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>		
	2016	2015	2014
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	5 202 \$	5 140 \$	4 381 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(2 655)	(2 827)	(2 176)
<i>Flux de trésorerie nets générés, avant les activités de financement</i>	2 547	2 313	2 205
<i>Rajustement : Variation des liquidités et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions</i>	(27)	60	15
Flux de trésorerie disponibles	2 520 \$	2 373 \$	2 220 \$

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 et autres obligations à long terme. La Compagnie calcule le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple en divisant les capitaux empruntés rajustés par le BAIIA rajusté. Ces mesures ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

Rapport de gestion

Le tableau ci-après fait le rapprochement des capitaux empruntés et du bénéfice net et des mesures rajustées indiquées ci-dessous, qui ont été utilisées pour calculer le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple :

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Au 31 décembre et pour l'exercice terminé le 31 décembre</i>	2016	2015	2014
Capitaux empruntés		10 937 \$	10 427 \$	8 372 \$
Rajustement : Valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation ¹⁾		533	607	607
Capitaux empruntés rajustés		11 470 \$	11 034 \$	8 979 \$
Bénéfice net		3 640 \$	3 538 \$	3 167 \$
Intérêts débiteurs		480	439	371
Charge d'impôts sur les bénéfices		1 287	1 336	1 193
Amortissement		1 225	1 158	1 050
BAIIA		6 632	6 471	5 781
Rajustements :				
Autres produits		(95)	(47)	(107)
Intérêts implicites afférents aux contrats de location-exploitation		24	29	28
BAIIA rajusté		6 561 \$	6 453 \$	5 702 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple (fois)		1,75	1,71	1,57

1) 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.

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 décembre 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 16, Engagements et éventualités d'importance*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2016 de la Compagnie.

Données relatives aux actions en circulation

Au 1^{er} février 2017, la Compagnie avait 760,3 millions d'actions ordinaires ainsi que 5,2 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 découlant de son utilisation d'instruments financiers. Pour gérer ces risques, la Compagnie adhère à des lignes directrices concernant la gestion des risques financiers, qui sont surveillées et approuvées par le Comité des finances de la Compagnie aux fins d'assurer la solidité du bilan, d'optimiser le bénéfice par action et les flux de trésorerie disponibles, de financer ses activités d'exploitation à un coût du capital optimal et de préserver ses liquidités. La Compagnie n'a que peu recours aux instruments financiers dérivés dans la gestion de ses risques, et ne possède ni n'émet aucun instrument financier dérivé à des fins de transaction ou de spéculation.

Risque de crédit

Le risque de crédit découle de l'encaisse et des placements à court terme, des débiteurs et des instruments financiers dérivés. Pour gérer le risque de crédit associé à l'encaisse et aux placements à court terme, la Compagnie place ces actifs financiers auprès de gouvernements, de grandes institutions financières ou d'autres contreparties solvables et soumet ces entités à un suivi continu. Pour gérer le risque de crédit associé aux débiteurs, la Compagnie examine les antécédents de chaque nouveau client en matière de crédit, surveille la situation financière et les limites de crédit de ses clients et veille à maintenir le délai moyen de recouvrement des comptes clients dans une marge acceptable. La Compagnie travaille avec les clients pour assurer l'assiduité de leurs paiements, tout en se prémunissant, dans certains cas, de garanties financières, notamment sous forme de lettres de crédit. Bien que la Compagnie estime qu'il n'y a pas de concentration importante du risque de crédit des clients, la conjoncture économique peut toucher ses clients et donner lieu à un accroissement de son risque de crédit et de son exposition au risque de faillite de ses clients. Une détérioration généralisée du crédit des clients et des faillites de clients pourraient avoir des répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie. La Compagnie estime que le risque que ses clients manquent à leurs obligations est minime.

La Compagnie n'a que peu recours aux instruments financiers dérivés. Toutefois, elle peut à l'occasion utiliser de tels instruments pour gérer son exposition aux taux d'intérêt ou aux taux de change. Pour atténuer le risque de crédit associé à l'utilisation d'instruments financiers dérivés, la Compagnie conclut des contrats avec de grandes institutions financières auxquelles on a accordé une cote de crédit de première qualité. Bien que la Compagnie soit exposée à des pertes sur créances si ces contreparties manquent à leurs obligations, elle considère ce risque comme minime.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité est la possibilité qu'une entité n'ait pas des fonds suffisants pour s'acquitter de ses obligations financières lorsqu'elles deviennent exigibles. Outre les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, qui constituent sa source principale de liquidités, la Compagnie gère le risque de liquidité en se ménageant une rapidité d'accès à d'autres sources externes de fonds, comme une facilité de crédit renouvelable, du papier commercial et un programme de titrisation des débiteurs. De plus, la Compagnie dispose d'une capacité de 4 466 M\$ en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement. L'accès aux marchés financiers en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché. La Compagnie estime que ses cotes de crédit de première qualité contribuent à lui assurer un accès raisonnable aux marchés financiers. Pour obtenir de plus amples renseignements sur les sources de financement disponibles de la Compagnie, consulter la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux* du présent Rapport de gestion.

Risque de change étranger

La Compagnie œuvre à la fois au Canada et aux États-Unis, et elle est par conséquent affectée par les fluctuations du taux de change. Les variations du taux de change entre le dollar CA et le dollar US ont donc une incidence sur les produits d'exploitation et les charges de la Compagnie. Pour gérer le risque de change étranger, la Compagnie désigne la dette à long terme 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 à long terme libellée en dollars US de la Compagnie sont inscrits au poste Autre perte globale cumulée, ce qui réduit la volatilité du bénéfice résultant de la conversion en dollars CA de la dette à long terme libellée en dollars US.

La Compagnie conclut également des contrats de change à terme afin de gérer son exposition au risque de change étranger. Au 31 décembre 2016, la Compagnie avait des contrats de change à terme en circulation d'une valeur nominale de 1 035 M\$ US (2015 - 361 M\$ US). 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 des États consolidés des résultats lorsqu'ils se produisent. Pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2016, la Compagnie a comptabilisé une perte de 1 M\$ (2015 - gain de 61 M\$; 2014 - gain de 9 M\$), liée aux contrats de change à terme. Ces pertes ou gains ont été neutralisés en grande partie par la réévaluation d'actifs et passifs monétaires libellés en dollars US et comptabilisés dans le poste Autres produits. Au 31 décembre 2016, le poste Autres actifs à court terme comprenait un gain non réalisé de 19 M\$ (2015 - 4 M\$) et le poste Créiteurs et autres comprenait une perte non réalisée de 1 M\$ (2015 - 2 M\$), liés à la juste valeur des contrats de change à terme en circulation.

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\$.

Risque de taux d'intérêt

La Compagnie est exposée au risque de taux d'intérêt, c'est-à-dire le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de la variation des taux d'intérêt du marché. Ce risque existe à l'égard de la dette à long terme de la Compagnie. La Compagnie émet principalement des titres de créance à taux d'intérêt fixes, ce qui expose la Compagnie aux variations de la juste valeur des titres de créance. La Compagnie émet aussi des titres de créance à taux d'intérêt variables, ce qui expose la Compagnie aux variations des intérêts débiteurs.

Pour gérer le risque de taux d'intérêt, la Compagnie gère ses emprunts en fonction de ses besoins de liquidités, des dates d'échéance et du profil de la devise et des taux d'intérêt. En prévision d'émissions futures de titres de créance, la Compagnie peut utiliser des instruments dérivés tels que des contrats de garantie de taux d'intérêt. Présentement, la Compagnie ne détient pas d'instruments dérivés importants pour gérer le risque de taux d'intérêt. Au 31 décembre 2016, le poste Autre perte globale cumulée comprenait un gain non amorti de 7 M\$ (2015 - 7 M\$) afférent à des accords de taux futurs réglés au cours d'un exercice antérieur, qui est amorti sur la durée de la dette associée.

L'effet annuel estimé sur le bénéfice net d'une variation de un pour cent, sur 12 mois, du taux d'intérêt sur les titres de créance à taux variables est d'environ 9 M\$.

Risque sur prix de marchandises

La Compagnie est exposée au risque sur prix de marchandises lié aux achats de carburant et à la réduction possible du bénéfice net due à la hausse du prix du diesel. Les prix du carburant peuvent fluctuer en raison d'événements géopolitiques, de changements économiques ou de la perturbation de l'offre. Des pénuries de carburant peuvent résulter d'interruptions de service des raffineries, du contingentement de la production, du climat et de l'instabilité de la main-d'œuvre et du contexte politique.

La Compagnie gère le risque lié au prix du carburant en neutralisant les répercussions des prix croissants du carburant au moyen de son programme de supplément carburant. Le supplément facturé aux clients est déterminé le deuxième mois civil précédant le mois au cours duquel il est appliqué; il est généralement calculé selon le prix mensuel moyen de *On-Highway Diesel* (OHD), et dans une moindre mesure, selon celui du pétrole brut de West-Texas Intermediate (WTI).

Bien que le programme de supplément carburant de la Compagnie procure une couverture efficace, un degré d'exposition résiduel demeure, car le risque lié au prix du carburant ne peut être complètement géré vu les délais et la volatilité du marché. Par conséquent, lorsque la Compagnie estime qu'une telle mesure est appropriée, celle-ci peut avoir recours à des instruments dérivés pour gérer ce risque.

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 étranger 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 décembre 2016, la dette de la Compagnie avait une valeur comptable de 10 937 M\$ (2015 - 10 427 M\$) et une juste valeur de 12 084 M\$ (2015 - 11 720 M\$).</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 décembre 2016, les placements de la Compagnie avaient une valeur comptable de 68 M\$ (2015 - 69 M\$) et une juste valeur de 220 M\$ (2015 - 220 M\$).</p>

Recommandations comptables récentes

Durant l'exercice considéré, la Compagnie a adopté les récentes mises à jour *Accounting Standards Updates* (ASU) ci-dessous qui ont été publiées par le FASB :

Norme	Description	Incidence
ASU 2016-09, <i>Compensation – Stock Compensation (Topic 718): Improvements to Employee Share-Based Payment Accounting</i>	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 a décidé d'adopter cette norme de façon prospective en 2016 et la date d'entrée en vigueur était le 1 ^{er} janvier 2016. L'adoption de cette norme n'a pas eu une incidence significative sur les états financiers consolidés de la Compagnie.
ASU 2015-07, <i>Fair Value Measurement (Topic 820): Disclosures for Investments in Certain Entities That Calculate Net Asset Value per Share (or its Equivalent)</i>	Cette mise à jour élimine l'obligation de classer selon la hiérarchie des justes valeurs les investissements pour lesquels la juste valeur est évaluée, faute de mieux en pratique, au moyen de la convention d'évaluation relative à la valeur nette des actifs.	La Compagnie a adopté cette norme rétroactivement en 2016. Les investissements détenus par les régimes à prestations déterminées de la Compagnie et évalués à la valeur nette des actifs de 3 305 M\$ et de 3 511 M\$ aux 31 décembre 2016 et 2015, respectivement, ne sont plus inclus dans la hiérarchie des justes valeurs.

Les récentes mises à jour ASU ci-dessous, qui ont été publiées par le FASB, ont une date d'entrée en vigueur postérieure au 31 décembre 2016 et n'ont pas été adoptées par la Compagnie :

Norme ¹⁾	Description	Incidence	Date d'entrée en vigueur ²⁾
ASU 2016-18, <i>Statement of Cash Flows (Topic 230): Restricted Cash</i>	Cette norme exige que la variation survenue au cours de la période relativement au total des liquidités, des équivalents de trésorerie et des montants habituellement décrits comme des liquidités ou des équivalents de trésorerie soumis à restrictions soit expliquée dans un état des flux de trésorerie. Les modifications doivent être appliquées selon une méthode de transition rétrospective pour chaque période présentée.	Les modifications auront une incidence sur le classement et la présentation des liquidités soumises à restrictions dans l'état des flux de trésorerie de la Compagnie.	Le 15 décembre 2017. L'adoption anticipée est permise.
ASU 2016-13, <i>Financial Instruments – Credit Losses (Topic 326): Measurement of Credit Losses on Financial Instruments</i>	Cette mise à jour exige que les actifs financiers évalués au coût amorti soient présentés à la valeur comptable nette du montant que l'on s'attend à recouvrer. Les modifications remplacent la méthode actuelle de dépréciation fondée sur les pertes subies par un modèle qui est fondé sur les pertes de crédit attendues et qui tient compte d'une gamme plus élargie d'informations raisonnables et justifiables pour l'estimation des pertes de crédit attendues.	La Compagnie évalue l'effet que l'adoption de cette norme ASU aura sur ses états financiers consolidés. Elle ne s'attend pas à ce qu'elle ait des répercussions importantes.	Le 15 décembre 2019. L'adoption anticipée est permise.
ASU 2016-02, <i>Leases (Topic 842)</i>	Cette mise à jour exige que les preneurs comptabilisent au bilan les actifs et les passifs liés à la majorité des contrats de location. Les preneurs et les locataires 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. La Compagnie examine tous les contrats de location et prévoit que la majorité des contrats de location-exploitation seront constatés au Bilan consolidé. Le CN prévoit adopter les exigences de la norme ASU le 1 ^{er} janvier 2019.	Le 15 décembre 2018. L'adoption anticipée est permise.

Norme ¹⁾	Description	Incidence	Date d'entrée en vigueur ²⁾
ASU 2014-09, Revenue from Contracts with Customers (Topic 606)	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 et sur les divulgations connexes en procédant à l'examen des contrats qu'elle détient avec ses clients et qui sont en rapport avec la nouvelle norme. De plus, la Compagnie évalue la méthode de transition qui sera appliquée. Le CN adoptera les exigences de cette norme ASU à compter du 1 ^{er} janvier 2018.	Le 15 décembre 2017. L'adoption anticipée est permise.

1) D'autres ASU récemment publiées et devant être appliquées lors de périodes commençant le ou après le 1^{er} janvier 2017 ont été évaluées par la Compagnie et n'auront pas une incidence significative sur les états financiers de la Compagnie.

2) En vigueur pour les périodes annuelles et intérimaires débutant après la date indiquée.

Estimations comptables critiques

L'établissement des états financiers selon les PCGR exige de la part de la direction certaines estimations et hypothèses qui influent sur les produits, les charges, les actifs et les passifs présentés ainsi que sur l'information à fournir concernant les actifs et passifs éventuels à la date des états financiers. La direction révise 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. L'information suivante devrait être lue conjointement avec les États financiers consolidés annuels de 2016 de la Compagnie et les Notes afférentes.

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

Impôts sur les bénéfices

La Compagnie utilise la méthode de l'actif et du passif d'impôts reportés pour comptabiliser les impôts sur les bénéfices. Selon cette méthode, tout changement survenu dans le montant net des impôts sur les bénéfices reportés débiteurs ou créditeurs est inclus dans le calcul du poste Bénéfice net ou du poste Autre bénéfice (perte) global(e). Les impôts sur les bénéfices reportés débiteurs et créditeurs sont déterminés en fonction des taux d'impôts sur les bénéfices adoptés qu'on s'attend à appliquer au bénéfice imposable au cours des exercices durant lesquels on prévoit recouvrer ou régler les écarts temporaires. La projection du bénéfice imposable futur est fondée sur la meilleure estimation de la direction et peut différer du bénéfice imposable réel.

Sur une base annuelle, la Compagnie évalue la nécessité d'établir une provision pour moins-value relative à ses impôts reportés débiteurs et, si la Compagnie juge qu'il est plus probable qu'improbable que ses impôts reportés débiteurs ne seront pas matérialisés, une provision pour moins-value est inscrite. La matérialisation ultime des impôts reportés débiteurs dépend de la génération de revenus imposables futurs au cours des périodes durant lesquelles ces écarts temporaires sont déductibles. Pour faire cette évaluation, la direction tient compte des renversements prévus des impôts reportés créditeurs, de l'existence de périodes permettant de reporter en arrière ou en avant et des revenus imposables futurs projetés. Au 31 décembre 2016, pour que la totalité des impôts reportés débiteurs se matérialise entièrement, la Compagnie devra générer des revenus imposables futurs d'environ 2,1 G\$ et, étant donné le niveau historique de ses revenus imposables et les projections de revenus imposables futurs au cours des périodes durant lesquelles les impôts reportés débiteurs seront déductibles, la direction est d'avis qu'il est plus probable qu'improbable que la Compagnie réalisera les avantages liés à ces écarts déductibles. La direction a évalué l'incidence de la conjoncture économique actuelle et a conclu que cette conjoncture n'aura pas d'effets importants sur ses hypothèses de matérialisation des impôts reportés débiteurs.

De plus, les règles et les règlements fiscaux canadiens, ou nationaux, ainsi que ceux en vigueur dans des ressorts territoriaux étrangers, sont assujettis à l'interprétation et nécessitent le jugement de la Compagnie, lesquels peuvent être contestés par les autorités fiscales à la suite de leur vérification des déclarations fiscales produites. Les avantages fiscaux sont constatés lorsqu'il est plus probable qu'improbable que les autorités fiscales maintiendront la position fiscale telle qu'elle a été présentée. Au 31 décembre 2016, le montant total des avantages fiscaux non constatés bruts s'est établi à 61 M\$, avant la prise en compte des conventions fiscales et autres accords intervenus entre les

autorités fiscales. Au 31 décembre 2016, le montant des avantages fiscaux non constatés nets s'élevait à 54 M\$. S'ils étaient constatés, 20 M\$ des avantages fiscaux non constatés nets au 31 décembre 2016 auraient une incidence sur le taux d'imposition effectif. La Compagnie estime qu'il est raisonnablement possible qu'un montant d'environ 7 M\$ des avantages fiscaux non constatés nets au 31 décembre 2016, lié à diverses questions fiscales fédérales, étatiques et provinciales, chacune étant négligeable, pourrait être résolu au cours des douze prochains mois, par suite de règlements et de l'expiration de la prescription applicable.

Les impôts reportés débiteurs de la Compagnie sont principalement composés d'écarts temporaires liés au passif relatif aux régimes de retraite, aux provisions au titre des blessures corporelles et autres réserves, au passif relatif aux avantages complémentaires de retraite, de même que de pertes d'exploitation nettes et de crédits d'impôt reportés en avant. Les impôts reportés créditeurs de la Compagnie sont principalement composés d'écarts temporaires liés aux immobilisations. Il est prévu que les écarts temporaires se résorberont à des taux d'imposition futurs qui pourraient changer à cause de modifications apportées au budget fiscal et (ou) à la législation relative aux impôts sur les bénéfices. Par conséquent, un changement relatif au moment et (ou) au taux d'imposition auxquels les écarts se résorberont pourrait avoir une incidence importante sur la charge d'impôts reportés, telle que constatée dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. Les gouvernements fédéraux, provinciaux et étatiques adoptent occasionnellement de nouveaux taux d'impôts sur les sociétés, et il en résulte une diminution ou une augmentation des impôts sur les bénéfices créditeurs. Une variation de un point de pourcentage du taux d'imposition fédéral prévu par la loi au Canada et aux États-Unis aurait pour effet de modifier la charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 130 M\$ et de 116 M\$, respectivement, en 2016.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016, la Compagnie a inscrit une charge totale d'impôts sur les bénéfices de 1 287 M\$, dont une tranche de 704 M\$ constituait une charge d'impôts reportés qui comprenait une charge d'impôts reportés de 7 M\$ découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, la Compagnie a inscrit une charge totale d'impôts sur les bénéfices de 1 336 M\$, dont une tranche de 600 M\$ constituait une charge d'impôts reportés qui comprenait une charge d'impôts reportés de 42 M\$ découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014, la Compagnie a inscrit une charge totale d'impôts sur les bénéfices de 1 193 M\$, dont une tranche de 416 M\$ constituait une charge d'impôts reportés et comprenait un recouvrement d'impôts sur les bénéfices de 18 M\$ découlant d'un changement d'estimation des impôts reportés créditeurs associés aux immobilisations. Les impôts reportés créditeurs nets de la Compagnie se sont établis à 8 473 M\$ au 31 décembre 2016 (2015 - 8 105 M\$). D'autres informations sont présentées à la *Note 4, Impôts sur les bénéfices*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2016 de la Compagnie.

Amortissement

Les immobilisations sont comptabilisées au coût moins l'amortissement cumulé qui comprend la réduction de valeur des actifs dépréciés. Le coût des immobilisations, y compris celles acquises en vertu de contrats de location-acquisition, déduction faite de la réduction de valeur des actifs dépréciés, est amorti selon la méthode linéaire, sur la durée estimative de leur vie utile, qui est mesurée en années, à l'exception de celle des rails et du ballast, qui sont mesurés en millions de tonnes brutes. La Compagnie utilise la méthode d'amortissement par classes homogènes selon laquelle un taux combiné d'amortissement unique est appliqué à l'investissement brut dans une catégorie d'actifs similaires, en dépit de petites différences au niveau de la durée de vie utile ou la valeur de récupération des unités d'immobilisation individuelles au sein d'une même catégorie d'actifs. La Compagnie utilise approximativement 40 différentes catégories d'actifs amortissables.

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

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

Une modification de la durée de vie utile restante d'une catégorie d'actif, ou de sa valeur nette de récupération, fera varier le taux d'amortissement utilisé pour amortir la catégorie d'actif et par conséquent, aura des répercussions sur la charge d'amortissement déclarée dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. Une variation de un an de la durée de vie utile de l'ensemble des immobilisations de la Compagnie se traduirait par une variation d'environ 50 M\$ de la charge d'amortissement pour l'exercice.

Les études sur l'amortissement permettent de s'assurer que les hypothèses utilisées pour estimer les durées de vie utile des catégories d'actif sont toujours valables, et si ce n'est pas le cas, elles servent de fondement pour l'établissement des nouveaux taux d'amortissement à

appliquer de façon prospective. Au troisième trimestre de 2016, la Compagnie a terminé des études sur l'amortissement d'immobilisations liées à la voie et au chemin de roulement. En fonction des résultats de ces études, la Compagnie a modifié la durée estimative de vie utile de divers types d'actifs de voie et de chemin de roulement et les taux combinés d'amortissement connexes. Les résultats de ces études sur l'amortissement n'ont pas eu une incidence importante sur la charge d'amortissement annuelle de la Compagnie.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016, la Compagnie a enregistré une charge d'amortissement totale de 1 223 M\$ (2015 - 1 156 M\$; 2014 - 1 050 M\$). Au 31 décembre 2016, les immobilisations de la Compagnie s'élevaient à 33 755 M\$, déduction faite de l'amortissement cumulé de 12 412 M\$ (2015 - 32 624 M\$, déduction faite de l'amortissement cumulé de 12 203 M\$). D'autres informations sont présentées à la *Note 7, Immobilisations*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2016 de la Compagnie.

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

Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite

La date de mesure des régimes de la Compagnie est le 31 décembre. Le tableau qui suit montre l'actif et le passif relatifs aux régimes de retraite et le passif relatif aux avantages complémentaires de retraite de la Compagnie aux 31 décembre 2016 et 2015 :

<i>En millions</i>	<i>31 décembre</i>	2016	2015
Actif relatif aux régimes de retraite		907 \$	1 305 \$
Passif relatif aux régimes de retraite		442 \$	469 \$
Passif relatif aux avantages complémentaires de retraite		270 \$	269 \$

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

Calcul du coût (produit) net des prestations

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

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2016, 2015 et 2014, le coût (produit) net consolidé des prestations en vertu des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite s'établissait comme suit :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2016	2015	2014
Coût (produit) net des prestations afférent aux régimes de retraite		(161) \$	34 \$	(4) \$
Coût net des prestations afférent aux régimes d'avantages complémentaires de retraite		7 \$	10 \$	12 \$

Aux 31 décembre 2016 et 2015, l'obligation au titre des prestations de retraite projetées et l'obligation au titre des avantages complémentaires de retraite constitués s'établissaient comme suit :

<i>En millions</i>	<i>31 décembre</i>	2016	2015
Obligation au titre des prestations de retraite projetées		17 366 \$	17 081 \$
Obligation au titre des avantages complémentaires de retraite constitués		270 \$	269 \$

Hypothèse de taux d'actualisation

L'hypothèse de taux d'actualisation de la Compagnie, qui est formulée une fois par année, à la fin de l'exercice, est déterminée par la direction avec la collaboration d'actuares indépendants. Le taux d'actualisation est utilisé pour mesurer la somme unique qui, si elle était investie à la date de mesure dans un portefeuille de titres de créance de grande qualité à notation AA ou supérieure, produirait les flux de trésorerie nécessaires pour payer les prestations de retraite au moment où elles sont dues. Les prestations futures prévues au titre des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite canadiens sont actualisées au moyen de taux courants établis en fonction d'une courbe dérivée des rendements d'obligations de sociétés à notation AA pour chaque année d'échéance. La Compagnie a estimé, en se fondant sur le rendement des obligations au 31 décembre 2016, qu'un taux d'actualisation de 3,81 % (3,99 % au 31 décembre 2015) était approprié.

En 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. En 2015 et au cours des exercices précédents, ces coûts étaient déterminés en fonction du taux d'actualisation utilisé pour mesurer l'obligation au titre des prestations projetées au début de la période.

Avec l'approche des taux courants, la mesure du coût des services rendus au cours de la période 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 pour le coût des services rendus au cours de la période 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 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 étaient respectivement de 4,24 % et de 3,27 % en 2016, contre 3,99 % pour les deux coûts, en vertu de l'approche applicable en 2015 et au cours des exercices précédents. Pour 2016, la Compagnie estime que l'adoption de l'approche des taux courants a augmenté d'environ 130 M\$ le produit net des prestations par rapport à l'approche applicable en 2015 et au cours des exercices précédents.

En fonction du rendement des obligations au 31 décembre 2016, 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 4,11 % et de 3,15 % en 2017.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016, une diminution de 0,25 % du taux d'actualisation de 3,81 % utilisé pour calculer l'obligation au titre des prestations projetées aurait fait baisser la capitalisation des régimes de retraite d'environ 550 M\$ et ferait baisser le produit net projeté des prestations de 2017 d'environ 25 M\$. Une augmentation de 0,25 % du taux d'actualisation aurait fait augmenter la capitalisation des régimes de retraite d'environ 520 M\$ et ferait augmenter le produit net projeté des prestations de 2017 d'environ 25 M\$.

Hypothèse relative au taux de rendement à long terme prévu

Le taux de rendement à long terme prévu est déterminé en fonction de la performance future prévue pour chaque catégorie d'actif et est pondéré en fonction de la politique de placement. Sont pris en compte la performance historique, le rendement supérieur découlant d'une gestion active du portefeuille, ainsi que les répartitions actuelles et futures prévues des actifs, le développement économique, les taux d'inflation et les dépenses administratives. La Compagnie détermine le taux en se fondant sur ces facteurs. Pour 2016, la Compagnie a utilisé un taux de rendement à long terme hypothétique de 7,00 % sur la valeur axée sur la valeur marchande de l'actif des régimes pour calculer le coût (produit) net des prestations. La Compagnie a choisi d'utiliser une valeur axée sur la valeur marchande des actifs, selon laquelle les gains et les pertes réalisés et non réalisés et l'appréciation et la dépréciation de la valeur des investissements sont comptabilisés sur une période de cinq ans, alors que le produit des investissements est comptabilisé immédiatement. Pour 2017, la Compagnie maintiendra son hypothèse relative au taux de rendement à long terme prévu sur l'actif des régimes à 7,00 % afin de tenir compte des prévisions actuelles de la direction à l'égard du rendement à long terme des placements.

L'actif des divers régimes de retraite à prestations déterminées canadiens de la Compagnie est principalement détenu dans des caisses fiduciaires (les « Fiducies ») de retraite distinctes qui sont diversifiées selon la catégorie d'actif, le pays et les stratégies d'investissement. Chaque année, le Conseil d'administration du CN examine et confirme ou modifie l'Énoncé des politiques et procédures d'investissement (l'« EPPI »), qui comprend la cible de pondération à long terme de l'actif (la « Politique ») et les indices de référence connexes. La Politique des régimes est fondée sur une perspective à long terme de l'économie mondiale, sur l'évolution des obligations au titre des prestations des régimes, sur les prévisions de rendement des marchés pour chaque catégorie d'actif et sur l'état actuel des marchés des capitaux. La Politique en 2016 était la suivante : encaisse et placements à court terme : 3 %; obligations et investissements hypothécaires : 40 %; actions : 42 %; biens immobiliers : 4 %; investissements pétroliers et gaziers : 7 %; investissements d'infrastructure : 4 %.

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

Le Comité doit approuver tous les placements importants dans des titres non liquides. L'EPPI permet l'utilisation d'instruments financiers dérivés pour réaliser des stratégies, couvrir et atténuer des risques existants ou anticipés, mais interdit par ailleurs les placements dans des titres de la Compagnie ou de ses filiales. Au cours de la période de dix ans terminée le 31 décembre 2016, le Régime de retraite du CN a obtenu un taux de rendement annuel moyen de 5,41 %.

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

	2016	2015	2014	2013	2012
Réels	4,4 %	5,5 %	10,1 %	11,2 %	7,7 %
Axés sur la valeur marchande	8,2 %	7,0 %	7,6 %	7,3 %	2,3 %
Prévus	7,00 %	7,00 %	7,00 %	7,00 %	7,25 %

L'hypothèse de taux de rendement à long terme sur l'actif des régimes de la Compagnie reflète les prévisions de la direction à l'égard du rendement à long terme des investissements. L'impact d'une variation de 1 % de ce taux de rendement entraînerait un changement du coût net des prestations d'environ 90 M\$. L'hypothèse de la direction à l'égard du taux de rendement à long terme prévu peut comporter des risques et des incertitudes de sorte que le taux de rendement réel pourrait différer de façon importante de l'hypothèse de la direction. Il n'y a aucune certitude que l'actif des régimes pourra rapporter le taux de rendement à long terme prévu sur l'actif des régimes.

Produit net des prestations afférent aux régimes de retraite en 2017

En 2017, la Compagnie anticipe que le produit net des prestations restera pratiquement inchangé à environ 165 M\$, par rapport à 2016.

Pondération des actifs du régime

Selon la juste valeur des actifs détenus au 31 décembre 2016, l'actif des divers régimes de la Compagnie est composé à 3 % d'encaisse et de placements à court terme, à 33 % d'obligations et d'investissements hypothécaires, à 1 % de titres d'emprunt privés, à 38 % d'actions, à 2 % de biens immobiliers, à 6 % d'investissements pétroliers et gaziers, à 5 % d'investissements d'infrastructure, à 10 % de titres à rendement absolu et à 2 % de titres pondérés en fonction du risque. Voir la Note 12, *Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2016 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements sur les paramètres de mesure de la juste valeur de ces actifs.

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

Taux d'augmentation de la rémunération

Le taux d'augmentation de la rémunération est déterminé par la Compagnie en se fondant sur ses plans à long terme au titre de telles augmentations. Pour 2016, la Compagnie a utilisé un taux d'augmentation de la rémunération de base de 2,75 % pour déterminer les obligations au titre des prestations projetées et le coût net des prestations.

Mortalité

En 2014, l'Institut canadien des actuaires (ICA) a publié un rapport intitulé *La mortalité des retraités canadiens* (le « Rapport »). Le Rapport contenait des tables de mortalité et des échelles d'amélioration de la mortalité pour les retraités canadiens reposant sur des études d'expérience menées par l'ICA. Les conclusions de l'ICA ont été prises en compte dans le choix de l'hypothèse de mortalité fondée sur la meilleure estimation de la direction utilisée dans le calcul de l'obligation au titre des prestations projetées aux 31 décembre 2016, 2015 et 2014.

Capitalisation des régimes de retraite

Le principal régime de retraite à prestations déterminées de la Compagnie au Canada, le Régime de retraite du CN, compte pour environ 93 % de l'obligation de la Compagnie découlant des régimes de retraite et peut produire d'importantes fluctuations dans l'ensemble des besoins de capitalisation des régimes de retraite, étant donné l'importance de la caisse de retraite, les nombreux facteurs déterminant la situation de capitalisation du régime et les exigences juridiques en matière de capitalisation au Canada. Des changements défavorables des hypothèses utilisées pour calculer la capitalisation du régime, particulièrement par rapport au taux d'actualisation utilisé à des fins de capitalisation, ainsi que des modifications des lois, des règlements et des lignes directrices du gouvernement fédéral sur les pensions pourraient avoir une incidence considérable sur les cotisations futures de la Compagnie.

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

Les évaluations actuarielles les plus récentes effectuées en date du 31 décembre 2015, que la Compagnie a déposées pour ses régimes de retraite enregistrés canadiens, indiquaient un excédent de capitalisation d'environ 2,2 G\$ sur une base de continuité et un excédent de capitalisation d'environ 0,3 G\$ sur une base de solvabilité, calculés selon la moyenne triennale du ratio de liquidation hypothétique des régimes en vertu du *Règlement de 1985 sur les normes de prestation de pension*. La législation fédérale sur les pensions exige que les déficits de capitalisation, tels que calculés en vertu de la réglementation actuelle en matière de retraite, soient payés sur un certain nombre d'années. Il est aussi possible d'obtenir une lettre de crédit pour répondre aux exigences de paiements de solvabilité.

Les prochaines évaluations actuarielles de la Compagnie exigées en date du 31 décembre 2016 pour ses régimes de retraite canadiens seront effectuées en 2017. Ces évaluations actuarielles devraient indiquer un excédent de capitalisation d'environ 2,5 G\$ sur une base de continuité, tandis que l'on s'attend à ce qu'elles indiquent un excédent de capitalisation d'environ 0,1 G\$ sur une base de solvabilité.

En se fondant sur les résultats anticipés de ces évaluations, la Compagnie prévoit verser en 2017 des cotisations en espèces totales d'environ 115 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite. La Compagnie estime que les flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation et ses autres sources de financement seront suffisants pour répondre à ses obligations de capitalisation.

Voir la section intitulée *Liquidités et ressources en capital – Cotisations aux régimes de retraite* du présent Rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements sur les cotisations aux régimes de retraite.

Information divulguée pour chaque régime de retraite important

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

<i>En millions</i>	<i>31 décembre 2016</i>			
	Régime de retraite du CN	Régime de retraite de BC Rail	Régimes aux États-Unis et autres régimes	Total
Actif des régimes par catégorie				
Encaisse et placements à court terme	531 \$	21 \$	19 \$	571 \$
Obligations	5 414	227	145	5 786
Investissements hypothécaires	102	3	1	106
Titres d'emprunt privés	219	6	1	226
Actions	6 377	196	123	6 696
Biens immobiliers	371	10	2	383
Investissements pétroliers et gaziers	1 041	30	5	1 076
Investissements d'infrastructure	780	21	4	805
Titres à rendement absolu	1 712	52	8	1 772
Titres pondérés en fonction du risque	301	9	1	311
Autres ¹⁾	85	2	12	99
Total – Actifs des régimes	16 933 \$	577 \$	321 \$	17 831 \$
Obligations projetées découlant des régimes à la fin de l'exercice	16 078 \$	530 \$	758 \$	17 366 \$
Cotisations de l'employeur en 2016	71 \$	-	73 \$	144 \$
Cotisations des employés en 2016	53 \$	-	-	53 \$

1) Les actifs de la catégorie Autres sont constitués principalement d'actifs d'exploitation de 163 M\$ et de passifs d'exploitation de 64 M\$ nécessaires pour l'administration des actifs des Fiducies et des activités de prestations et de capitalisation des régimes.

D'autres informations sont présentées à la Note 12, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2016 de la Compagnie.

Blessures corporelles et autres réclamations

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

Canada

Les blessures subies par les membres du personnel sont régies par la législation sur les accidents du travail de chaque province, en vertu de laquelle les membres du personnel peuvent toucher une indemnité forfaitaire ou une série de prestations échelonnées, selon la nature et la gravité de la blessure. Comme telle, la provision à l'égard des réclamations relatives à des blessures subies par des membres du personnel est actualisée. Dans les provinces où la Compagnie est auto-assurée, les coûts liés aux accidents du travail subis par les membres du personnel sont comptabilisés selon des estimations actuarielles du coût ultime découlant de ces blessures, incluant les coûts d'indemnisation et de soins de santé et les frais d'administration de tiers. Une étude actuarielle est habituellement effectuée au moins tous les trois ans. Pour tout autre litige, la Compagnie maintient des provisions et les révise régulièrement, selon une approche au cas par cas, lorsque la perte prévue est probable et peut raisonnablement être estimée selon l'information alors disponible.

En 2016, la Compagnie a enregistré une diminution de 11 M\$ à sa provision à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations au Canada à la suite d'une évaluation actuarielle des réclamations relatives à des blessures subies par des membres du personnel et de diverses autres réclamations en justice. En 2015 et 2014, les évaluations actuarielles ont entraîné une réduction de 12 M\$ et de 2 M\$, respectivement.

Aux 31 décembre 2016, 2015 et 2014, la provision de la Compagnie à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations au Canada s'établissait comme suit :

<i>En millions</i>	2016	2015	2014
Début de l'exercice	191 \$	203 \$	210 \$
Courus et autres	24	17	28
Paiements	(32)	(29)	(35)
<i>Fin de l'exercice</i>	183 \$	191 \$	203 \$
Tranche à court terme – Fin de l'exercice	39 \$	27 \$	28 \$

Les hypothèses utilisées pour estimer les coûts ultimes des réclamations relatives à des blessures subies par des membres du personnel canadiens comprennent, entre autres facteurs, le taux d'actualisation, le taux d'inflation, les augmentations de salaire et les coûts de soins de santé. La Compagnie révisé périodiquement ses hypothèses afin de tenir compte de l'information courante disponible. Au cours des trois dernières années, la Compagnie n'a apporté aucune modification importante à ces hypothèses. La modification d'une de ces hypothèses pourrait avoir des répercussions importantes sur le montant porté au poste Risques divers et autres dans les résultats d'exploitation de la Compagnie.

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

États-Unis

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

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

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

En 2016, la Compagnie a inscrit une augmentation de 21 M\$ de sa provision à l'égard des réclamations pour blessures corporelles et des autres réclamations attribuables à des réclamations relatives à des maladies professionnelles, des réclamations relatives à des maladies non professionnelles et des réclamations de tiers aux États-Unis à la suite de l'évaluation actuarielle de 2016. En 2015 et 2014, les évaluations actuarielles ont entraîné des réductions de 5 M\$ et de 20 M\$, respectivement. Les réductions des exercices antérieurs découlant des évaluations actuarielles de 2015 et de 2014 ont été principalement attribuables à des réclamations relatives à des maladies non professionnelles, des réclamations relatives à des maladies professionnelles et des réclamations de tiers, ce qui reflète une diminution des estimations de la Compagnie à l'égard des réclamations non revendiquées et des coûts associés aux réclamations revendiquées. La Compagnie a une stratégie continue de réduction de la fréquence et de la gravité des réclamations, au moyen de mesures de prévention et de limitation des blessures, de limitation des réclamations et de réduction des paiements des réclamations existantes.

Aux 31 décembre 2016, 2015 et 2014, la provision de la Compagnie à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations aux États-Unis s'établissait comme suit :

<i>En millions</i>	2016	2015	2014
Début de l'exercice	105 \$	95 \$	106 \$
Courus et autres	51	22	2
Paiements	(34)	(30)	(22)
Change étranger	(4)	18	9
<i>Fin de l'exercice</i>	118 \$	105 \$	95 \$
Tranche à court terme – Fin de l'exercice	37 \$	24 \$	20 \$

En ce qui concerne le passif à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations aux États-Unis, l'historique des réclamations est utilisé pour élaborer des hypothèses relatives au nombre prévu de réclamations et au coût moyen par réclamation pour chaque exercice. La modification d'une de ces hypothèses pourrait avoir des répercussions importantes sur le montant porté au poste Risques divers et autres dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. Un changement de 5 % du coût moyen des réclamations relatives à l'amiante ou un changement de 1 % du taux tendanciel de l'inflation pour tous les types de blessures donnerait lieu à une augmentation ou une diminution d'approximativement 2 M\$ du passif inscrit.

Questions environnementales

Préoccupations environnementales à l'égard de situations existantes connues

La Compagnie a identifié environ 170 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 la 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 charges environnementales, qui sont comptabilisées dans le poste Risques divers et autres des États consolidés des résultats, comprennent des montants au titre de sites ou de contaminants nouvellement identifiés ainsi que des rajustements des estimations initiales. Les recouvrements de coûts liés aux mesures correctives environnementales auprès de tiers sont inscrits à titre d'actifs lorsque leur encaissement est considéré comme probable.

Aux 31 décembre 2016, 2015 et 2014, la provision de la Compagnie à l'égard de sites environnementaux particuliers s'établissait comme suit :

<i>En millions</i>	2016	2015	2014
Début de l'exercice	110 \$	114 \$	119 \$
Courus et autres	6	81	11
Paiements	(29)	(91)	(19)
Change étranger	(1)	6	3
<i>Fin de l'exercice</i>	86 \$	110 \$	114 \$
Tranche à court terme – Fin de l'exercice	50 \$	51 \$	45 \$

La Compagnie prévoit que la plus grande partie du passif au 31 décembre 2016 sera payée au cours des cinq prochaines années. Selon l'information actuellement disponible, la Compagnie estime que ses provisions sont adéquates.

Préoccupations environnementales à l'égard de situations existantes inconnues

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

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

Par conséquent, on ne peut déterminer à l'heure actuelle la probabilité que ces coûts soient engagés, ni indiquer si ces coûts seront d'importance pour la Compagnie. Ainsi, il n'y a aucune certitude que des passifs ou des coûts relatifs aux questions environnementales ne seront pas engagés à l'avenir, qu'ils n'auront pas d'incidence défavorable importante sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de la Compagnie pour un trimestre ou un exercice particulier ou qu'ils n'auront pas de répercussions négatives sur les liquidités de la Compagnie, bien que la direction soit d'avis que, selon les informations actuelles, les coûts liés aux questions environnementales n'auront pas d'incidence défavorable importante sur la situation financière ou les liquidités de la Compagnie. Les coûts afférents à des contaminations inconnues actuelles ou futures seront provisionnés au cours de la période durant laquelle ils deviendront probables et pourront raisonnablement être estimés.

Événements futurs

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

Conformité réglementaire

La Compagnie peut engager d'importantes dépenses en immobilisations et d'exploitation pour se conformer aux exigences législatives sur l'environnement et aux exigences de décontamination relatives à ses activités ferroviaires et découlant de la possession, de l'exploitation ou du contrôle de biens immobiliers, tant aujourd'hui que par le passé. Les dépenses environnementales liées aux activités courantes sont passées en charges à moins qu'elles ne portent sur des améliorations des immobilisations. Les dépenses qui découlent d'une situation existante causée par des activités antérieures et qui ne sont pas susceptibles d'apporter une contribution aux activités courantes ou futures

sont passées en charges. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016, les charges d'exploitation liées aux activités de conformité réglementaires au titre des questions environnementales se sont élevées à 19 M\$ (2015 - 20 M\$; 2014 - 20 M\$). Pour 2017, la Compagnie s'attend à ce que les charges d'exploitation au titre des questions environnementales soient du même ordre que celles de 2016. De plus, compte tenu des résultats de ses programmes d'exploitation et d'entretien ainsi que d'audits environnementaux en cours et d'autres facteurs, la Compagnie planifie des améliorations d'immobilisations spécifiques annuellement. Certaines de ces améliorations visent à assurer la conformité des installations, telles que les postes de ravitaillement en carburant et les systèmes de traitement des eaux usées et de ruissellement, par rapport aux normes environnementales, et comprennent de nouvelles constructions et la modernisation de systèmes et (ou) de processus existants. D'autres dépenses en immobilisations ont trait à l'évaluation et à la restauration de certaines immobilisations dépréciées. Les dépenses en immobilisations de la Compagnie pour des questions environnementales pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016 se sont élevées à 15 M\$ (2015 - 18 M\$; 2014 - 19 M\$). Pour 2017, la Compagnie s'attend à ce que les dépenses en immobilisations relatives à des questions environnementales soient du même ordre que celles de 2016.

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. Les principales sources de risques commerciaux et d'incertitudes décrites dans la présente section ne sont pas les seules qui peuvent faire sentir leurs effets sur la Compagnie. 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.

Concurrence

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

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

Les regroupements de réseaux ferroviaires aux États-Unis ont donné lieu à des réseaux ferroviaires plus importants qui sont en mesure de livrer une concurrence efficace à la Compagnie sur de nombreux marchés.

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

Questions environnementales

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

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

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

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

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

Blessures corporelles et autres réclamations

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie est engagée dans diverses poursuites judiciaires en dommages-intérêts compensatoires et parfois punitifs, comprenant des actions intentées au nom de divers groupes prétendus de demandeurs et des réclamations relatives à des blessures corporelles, à des maladies professionnelles et à des dommages matériels encourus par des membres du personnel et des tiers, découlant de préjudices subis par des personnes ou de dommages matériels censément causés, notamment, par des déraillements ou d'autres accidents. La Compagnie maintient des provisions relativement à ces risques qu'elle considère comme adéquates pour toutes les réclamations engagées ou en cours et a contracté des assurances couvrant les sinistres qui dépassent des montants prédéterminés. On ne peut prédire avec certitude l'issue définitive des poursuites engagées et en cours au 31 décembre 2016 ni celle des réclamations futures, et conséquemment, on ne peut donner aucune assurance que leur résolution n'aura pas d'incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie pour un trimestre ou un exercice particulier.

Négociations syndicales

Au 31 décembre 2016, l'effectif total du CN était de 15 428 personnes au Canada, dont 11 215, ou 73 %, étaient syndiquées, et de 6 821 personnes aux États-Unis, dont 5 406, 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 (CFTC) qui régissent environ 2 500 chefs de train et coordonnateurs de formation des trains et qui ont expiré le 22 juillet 2016. Le 29 juin 2016, la Compagnie a présenté un avis de différend pour demander de l'aide à la conciliation. Le 14 juillet 2016, le ministre du Travail a nommé deux agents de conciliation pour aider les parties dans leurs négociations. Le 16 septembre 2016, la Compagnie et la CFTC ont convenu de prolonger volontairement la période de conciliation.

Le 12 octobre 2016, la Compagnie a donné l'avis de négociation en vue du renouvellement de la convention collective avec la Fraternité internationale des ouvriers en électricité (FIOE), qui régit approximativement 700 membres du personnel du service Signalisation et communications et qui a expiré le 31 décembre 2016. Le 15 décembre 2016, la Compagnie a présenté un avis de différend pour demander de l'aide à la conciliation auprès du ministre du Travail. Le 29 décembre 2016, le ministre du Travail a nommé deux agents de conciliation pour aider les parties dans leurs négociations en vue du renouvellement de la convention collective.

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 1^{er} février 2017, la Compagnie avait conclu des ententes avec des unités de négociation représentant toute la main-d'œuvre syndiquée du Grand Trunk Western Railroad Company (GTW), des sociétés de l'Illinois Central Corporation (ICC), des sociétés de la Wisconsin Central Ltd. (WC), de la Bessemer & Lake Erie Railroad Company (BLE) et de la Pittsburgh and Conneaut Dock Company (PCD). Les ententes établies contiennent diverses dispositions de moratoires, qui vont jusqu'en 2018 et qui maintiennent le statu quo en ce qui concerne chaque entente pendant la durée de ces moratoires. Des négociations sont actuellement en cours pour le renouvellement de toutes les conventions collectives visant les employés de métier non itinérants et six conventions collectives visant environ la moitié des 3 000 employés de métier itinérants.

En 2016, la Compagnie a renouvelé quatre conventions collectives avec les Travailleurs unis des transports (division de l'*International Association of Sheet Metal, Air, Rail, and Transportation Workers* – SMART) régissant 65 coordonnateurs de formation des trains au GTW, deux unités de négociation au WC ainsi qu'un petit sous-groupe travaillant à l'ICC.

Les négociations syndicales des chemins de fer de classe I aux États-Unis sont généralement effectuées à l'échelle collective nationale avec le secteur, auxquelles le GTW, l'ICC, la WC et la BLE ont accepté de participer pour les conventions collectives régissant les employés non itinérants. Les conventions collectives régissant les employés itinérants du GTW, de l'ICC, de la WC, de la BLE et tous les employés de la PCD continuent d'être négociées à l'échelle locale (par compagnie).

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

Réglementation

Réglementation économique – Canada

Les activités ferroviaires canadiennes de la Compagnie sont assujetties à la réglementation économique de l'Office des transports du Canada (l'« Office ») en vertu de la *Loi sur les transports au Canada* (LTC). La LTC offre certains recours en matière de prix et de service, comme l'arbitrage, les prix de ligne concurrentiels et l'interconnexion obligatoire. Elle régleme aussi le revenu admissible maximal pour le transport des grains réglementés, les frais relatifs aux services connexes et les différends relatifs au bruit. En outre, diverses opérations commerciales de la Compagnie doivent faire l'objet d'approbations réglementaires préalables et comportent les risques et les incertitudes connexes.

Le 29 mai 2014, le projet de loi C-30 est entré en vigueur. Il donne au gouvernement le pouvoir d'établir les volumes minimaux de grain à transporter par la Compagnie et par le CP et d'imposer des amendes en cas de non-respect. Le gouvernement n'a pas imposé de volumes minimaux de grain depuis le 28 mars 2015; toutefois, étant donné que les modifications prévues dans le projet de loi C-30 sont encore en vigueur, il pourrait décider de le faire. En vertu d'autres dispositions du projet de loi, l'Office a aussi fait passer les limites de l'interconnexion de 30 kilomètres à 160 kilomètres pour tous les produits dans les provinces du Manitoba, de la Saskatchewan et de l'Alberta et a publié un règlement définissant en quoi consistent les « conditions d'exploitation » aux fins de l'arbitrage portant sur le niveau de service ferroviaire. Le projet de loi C-30 donne aussi à l'Office le pouvoir d'ordonner à une compagnie de chemin de fer qui n'a pas respecté ses obligations de service d'indemniser les expéditeurs pour les dépenses qu'ils ont supportées. Le 15 juin 2016, le gouvernement du Canada a annoncé que les dispositions prévues par le projet de loi C-30, qui devaient expirer le 1^{er} août 2016, étaient prolongées jusqu'en août 2017.

Le 25 juin 2014, le gouvernement canadien a lancé un examen législatif de la 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 et a annoncé, le 3 novembre 2016, que les modifications à la LTC seraient apportées en 2017 qui prendraient en compte les dispositions du projet de loi C-30, le revenu admissible maximal, les sanctions pécuniaires réciproques, la définition des obligations réglementaires relatives au niveau de service et les délais touchant les décisions de l'Office.

Le 18 juin 2016, le régime de responsabilité civile et d'indemnisation pour le transport ferroviaire prévu par la *Loi sur la sécurité et l'imputabilité en matière ferroviaire* est entré en vigueur. Dans le cadre de ce régime, les chemins de fer ont une responsabilité stricte à l'égard des dommages résultant des accidents mettant en cause du pétrole brut et doivent maintenir une couverture minimale d'assurance responsabilité pour les pertes résultant d'un accident ferroviaire impliquant du pétrole brut. La Loi crée un fonds financé par des contributions payées par les expéditeurs de pétrole brut pour couvrir les pertes qui excèdent la couverture minimale d'assurance responsabilité d'une compagnie de chemin de fer. Le CN a présenté à l'Office des documents relatifs au caractère suffisant de sa couverture d'assurance et a commencé à percevoir des contributions sur les envois de pétrole brut. Avec cette loi, l'Office a maintenant le pouvoir d'ordonner à des compagnies de chemin de fer de rembourser les dépenses que des municipalités engagent pour intervenir en cas d'incendies résultant d'activités ferroviaires.

Rien ne permet d'assurer que ces initiatives ou toute autre initiative réglementaire ou législative courante ou future du gouvernement et des organismes fédéraux au Canada n'auront pas de répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation de la Compagnie ou sur sa situation concurrentielle et financière.

Réglementation économique – États-Unis

Les activités ferroviaires du CN aux États-Unis sont assujetties à la réglementation économique du *Surface Transportation Board* (STB). Le STB est à la fois un organisme d'arbitrage et de réglementation. Il a compétence sur les questions de prix et de service et sur les restructurations dans le secteur ferroviaire (fusions ainsi que ventes, construction et abandon de lignes). Il s'ensuit que diverses opérations commerciales de la Compagnie doivent faire l'objet d'approbations réglementaires préalables et que des aspects de ses pratiques en matière de prix de transport et de service peuvent être remises en question, avec les risques et les incertitudes que cela entraîne. Ces dernières années, le STB a entrepris des procédures sur un certain nombre de questions importantes qui restent en suspens, comme on l'indique ci-après.

Le 12 décembre 2013, le STB a entrepris une procédure sur les moyens de rendre son processus de traitement des plaintes sur la tarification accessible aux expéditeurs céréaliers et d'assurer une protection efficace contre les tarifs céréaliers déraisonnables, à la suite de laquelle il a reçu des commentaires et des réponses. Le STB a tenu une audience sur ces questions en 2015. Le 7 septembre 2016, le STB a publié un préavis de projet de réglementation en vue d'obtenir des commentaires sur des procédures qui pourraient comprendre une nouvelle méthode de détermination du caractère raisonnable des tarifs dans le cadre de litiges de très petite envergure, méthode dont pourraient se prévaloir les expéditeurs de produits agricoles et de toutes les autres marchandises.

Le 20 décembre 2013, le STB a entrepris une procédure de réglementation pour examiner son mode de détermination du coût des capitaux propres du secteur ferroviaire; et le 2 avril 2014, il y a associé une procédure pour étudier sa méthode de détermination de la suffisance des produits d'exploitation des chemins de fer et l'élément de suffisance des produits d'exploitation qui sert à juger du caractère raisonnable des tarifs ferroviaires. Le STB a tenu des audiences sur ces questions en 2015. Le 31 octobre 2016, le STB a décidé de ne pas modifier la méthode qu'il utilise actuellement pour déterminer le coût des capitaux propres du secteur ferroviaire; les décisions relatives aux autres parties des procédures conjointes sont en suspens. Le 8 septembre 2016, le STB a fait sa détermination annuelle de la suffisance des produits d'exploitation des transporteurs de classe I pour 2015. Le STB a déterminé que les produits d'exploitation de quatre des sept transporteurs de classe I étaient suffisants. Parmi eux figure la Grand Trunk Corporation, qui regroupe les sociétés affiliées du CN aux États-Unis.

Le 8 octobre 2014, le STB a rendu une ordonnance provisoire dans laquelle il obligeait tous les chemins de fer de classe I à fournir chaque semaine un large éventail de données d'exploitation à partir du 22 octobre 2014. Le STB cherche ainsi à répondre aux demandes des expéditeurs qui veulent avoir accès aux données sur la performance des chemins de fer et à réaliser son objectif de promouvoir la transparence, la responsabilité et les améliorations dans le service ferroviaire. Le STB a ordonné que les chemins de fer fournissent des données particulières à Chicago, un compte rendu sommaire des conditions d'exploitation à Chicago, ainsi que les protocoles d'urgence du *Chicago Transportation Coordination Office* (CTCO) et d'autres renseignements intéressant l'ensemble du secteur. Le 29 novembre 2016, le STB a publié un règlement définitif imposant en permanence à tous les chemins de fer de classe I et au CTCO de présenter un rapport sur ces données publiques sur la performance. Le premier rapport hebdomadaire en application du règlement définitif doit être remis le 8 février 2017.

Le 28 mars 2016, le STB a émis un avis de projet de réglementation pour révoquer des exemptions de l'application de la surveillance réglementaire 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.

Le 3 août 2016, le STB a publié un avis de projet de réglementation en vue de modifier les règlements sur l'accès à la concurrence pour permettre à une partie de demander qu'on ordonne des manœuvres pour le compte d'un concurrent dans les cas où de telles manœuvres sont réalisables et servent l'intérêt public ou sont nécessaires pour offrir un service ferroviaire concurrentiel.

En vertu de la loi intitulée *Passenger Rail Investment and Improvement Act of 2008* (PRIIA), le Congrès américain a autorisé le STB à enquêter sur tout chemin de fer qui accueille des trains d'Amtrak sur ses voies et qui ne respecte pas les normes de rendement élevées fixées conjointement par la Federal Railroad Administration (FRA) et Amtrak pour les mouvements d'Amtrak pendant deux trimestres civils consécutifs, et à déterminer la cause de tels manquements. Si le STB entreprend une enquête et détermine que le chemin de fer hôte ne satisfait pas à ces normes parce qu'il ne donne pas la priorité à Amtrak, il est autorisé à imposer à ce chemin de fer le paiement de dommages-intérêts. Le 19 janvier 2012, Amtrak a déposé une plainte pour que le STB entreprenne une telle enquête en alléguant que le rendement des trains d'Amtrak sur les lignes de l'ICC et du GTW, des filiales du CN, était inférieur aux normes; la requête comprenait une demande de dommages-intérêts pour manquement à l'obligation de priorité. Le 19 décembre 2014, le STB a accepté la requête d'Amtrak qui voulait modifier sa plainte pour limiter l'enquête du STB uniquement à un service d'Amtrak sur la ligne de l'ICC, filiale du CN. La cause a été suspendue le temps que le STB publie un règlement définitif le 28 juillet 2016, lequel définit, aux fins du déclenchement de telles enquêtes, la « ponctualité » d'Amtrak en vertu de l'article 213 de la PRIIA; la procédure a maintenant repris. Le secteur ferroviaire a appelé du règlement définitif de la STB devant la *Court of Appeals for the Eighth Circuit* des États-Unis. Le secteur ferroviaire avait déjà contesté la constitutionnalité de la délégation, par le Congrès, à Amtrak et à la FRA de l'autorité législative conjointe de fixer des normes de rendement en vertu de la PRIIA. Le 2 juillet 2013, la Cour d'appel des États-Unis pour le circuit du district de Columbia (circuit de DC) a déclaré cette délégation inconstitutionnelle, mais le 9 mars 2015, la Cour suprême a annulé la décision du circuit de DC et a renvoyé l'affaire à ce tribunal pour qu'il étudie des revendications constitutionnelles à l'égard desquelles aucun jugement n'avait été rendu auparavant. Le 29 avril 2016, pour des motifs d'application régulière de la loi, le circuit de DC a déclaré inconstitutionnelles les normes de rendement conjointes en vertu de la PRIIA de la FRA et d'Amtrak; par conséquent, les normes de rendement sont actuellement invalides. Le gouvernement a jusqu'au 6 février 2017 pour demander une révision par la Cour suprême.

Divers textes législatifs qui auraient pour effet d'accentuer les mesures de contrôle économique exercées par le gouvernement fédéral sur le secteur ferroviaire ont été soumis au Congrès américain. Le 24 mars 2015, un projet de loi (S. 853) a été présenté au Sénat. Entre autres dispositions, ce projet de loi permettrait des manœuvres pour le compte d'un concurrent dans un rayon de 100 milles d'un point d'échange. Cependant, aucune autre mesure n'avait été prise par le Congrès à la date du présent Rapport de gestion. Le 18 décembre 2015, le projet de loi S. 808 sur la réautorisation du STB a été adopté par le Congrès et promulgué par le président. En plus d'aborder les questions de l'arbitrage et du pouvoir d'enquête du STB, la nouvelle loi simplifie davantage le processus d'examen par le STB des litiges relatifs aux tarifs et porte le nombre de membres du STB de trois commissaires à cinq.

Le 10 janvier 2017, le village de Barrington, en Illinois, et le *Department of Transportation* de l'Illinois ont présenté conjointement une requête afin d'obtenir que le STB prolonge sa condition prévoyant des mesures de surveillance et de contrôle à l'acquisition de l'Elgin, Joliet and Eastern Railway Company (EJ&E) en 2009 par le CN pour une période de deux ans après la date d'expiration prévue du 23 janvier 2017, et afin d'imposer une condition relative à l'aménagement, aux frais du CN, d'un ouvrage de franchissement à l'intersection de la route 14 et de la ligne de l'EJ&E à Barrington.

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

Réglementation sur la sécurité – Canada

Les activités ferroviaires canadiennes de la Compagnie sont assujetties à la réglementation sur la sécurité du ministre fédéral des Transports en vertu de la *Loi sur la sécurité ferroviaire* et de la portion ferroviaire d'autres lois et règlements relatifs à la sécurité, qui sont administrés par Transports Canada. La Compagnie peut être tenue de transporter des matières toxiques par inhalation en raison de ses obligations à titre de transporteur public, et de ce fait, est assujettie à une surveillance réglementaire supplémentaire au Canada. La *Loi sur le transport des marchandises dangereuses*, aussi administrée par Transports Canada, établit les exigences de sécurité du transport des marchandises classées comme dangereuses et permet l'adoption de règlements visant la formation en matière de sécurité et la vérification des antécédents du personnel travaillant avec des marchandises dangereuses de même que l'élaboration d'un programme visant à exiger une habilitation de sécurité pour le transport de marchandises dangereuses ainsi que le suivi des marchandises dangereuses durant leur transport.

À la suite d'un important déraillement impliquant un chemin de fer secondaire non lié dans la province de Québec (« déraillement de Lac-Mégantic ») le 6 juillet 2013, Transports Canada a pris plusieurs mesures pour renforcer la sécurité des chemins de fer et des réseaux de transport des marchandises dangereuses au Canada. Les modifications apportées à la *Loi sur la sécurité ferroviaire* et à la *Loi sur le transport des marchandises dangereuses* comprennent des exigences quant à la classification et à l'échantillonnage du pétrole brut, prévoient la communication par les chemins de fer de données globales annuelles sur la nature et le volume des marchandises dangereuses transportées via les municipalités désignées et imposent de nouvelles limites de vitesse à 40 milles à l'heure pour certains trains transportant des

marchandises dangereuses. Les compagnies de chemin de fer sont aussi tenues d'évaluer les risques liés aux itinéraires dans les corridors ferroviaires où des volumes importants de marchandises dangereuses sont transportés et d'adopter un plan d'intervention d'urgence pour le transport de volumes importants de liquides inflammables. En outre, le 28 avril 2016, Transports Canada a délivré un ordre en vertu duquel les compagnies ferroviaires doivent fournir aux municipalités et aux premiers intervenants des données relatives aux marchandises dangereuses afin d'améliorer la planification des mesures d'urgence, l'évaluation des risques et la formation.

En 2014, le nouveau *Règlement sur les passages à niveau* de Transports Canada est entré en vigueur. Il précise les normes applicables aux nouveaux passages à niveau et exige l'amélioration des passages à niveau existants afin qu'ils correspondent aux normes de sécurité de base dans un délai de sept ans; les données sur la sécurité que les compagnies de chemin de fer doivent fournir chaque année y sont également indiquées. La Compagnie s'est conformée aux exigences en matière d'information en fournissant aux administrations routières des renseignements spécifiques sur les passages à niveau publics avant le 27 novembre 2016 comme il était demandé.

En 2015, Transports Canada a publié des règles interdisant l'utilisation de certains wagons-citernes DOT-111 pour le transport des marchandises dangereuses et a annoncé l'adoption d'une nouvelle norme visant les wagons-citernes utilisés pour le transport des liquides inflammables constituant des marchandises dangereuses. La nouvelle norme, désignée TC-117, établit des exigences plus rigoureuses pour la construction des wagons ainsi qu'un calendrier de retrait progressif des wagons-citernes DOT-111 et CPC-1232. Le 25 juillet 2016, Transports Canada a donné un ordre qui a accéléré l'élimination progressive des wagons-citernes DOT-111 servant au transport du pétrole brut d'ici le 1^{er} novembre 2016.

Le 1^{er} juin 2016, le ministre des Transports a proposé des modifications à la *Loi sur le transport des marchandises dangereuses* pour obliger les transporteurs à fournir un plus grand nombre de renseignements sur les marchandises dangereuses dans le but de renforcer la sécurité publique et d'améliorer les interventions en cas d'urgence à l'échelle locale.

Le 18 juin 2016, Transports Canada a publié le projet de *Règlement sur les émissions des locomotives* en vertu de la *Loi sur la sécurité ferroviaire* pour limiter la pollution atmosphérique et harmoniser les normes canadiennes avec celles des États-Unis.

Le 3 novembre 2016, le ministre des Transports a annoncé que l'examen de la *Loi sur la sécurité ferroviaire*, qui devait avoir lieu en 2018, serait effectué en 2017 afin d'améliorer la sécurité ferroviaire.

Rien ne permet d'assurer que ces initiatives ou toute autre initiative réglementaire ou législative courante ou future du gouvernement et des organismes fédéraux au Canada n'auront pas de répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation de la Compagnie ou sur sa situation concurrentielle et financière.

Réglementation sur la sécurité – États-Unis

Les activités ferroviaires de la Compagnie aux États-Unis sont assujetties à la réglementation sur la sécurité de la FRA en vertu de la *Federal Railroad Safety Act* et de la portion ferroviaire d'autres lois et règlements relatifs à la sécurité; le transport de certaines marchandises dangereuses est aussi régi par des règlements promulgués par la *Pipeline and Hazardous Materials Safety Administration* (PHMSA). La PHMSA exige que les transporteurs exerçant des activités aux États-Unis déclarent chaque année le volume et les données spécifiques de chaque itinéraire des wagons qui contiennent de telles marchandises, qu'ils effectuent une analyse des risques de sécurité et de protection pour chaque itinéraire utilisé, qu'ils déterminent un itinéraire de rechange commercialement raisonnable pour chaque itinéraire utilisé et qu'ils choisissent comme itinéraire principal celui qui présente le moins de risques de sécurité et de protection. De plus, la *Transportation Security Administration* (TSA) exige que les transporteurs ferroviaires fournissent sur demande, en moins de cinq minutes pour un wagon unique et en moins de 30 minutes pour des wagons multiples, des données d'emplacement et d'expédition relatives aux wagons sur leurs réseaux qui contiennent des matières toxiques par inhalation et certaines matières radioactives ou explosives, et qu'ils veillent au transfert sécuritaire et contrôlé entre les expéditeurs, les destinataires et les autres transporteurs de tous ces wagons qui auront comme point d'origine ou de destination ou qui traverseront des milieux urbains à haut risque déterminés.

Après le déraillement de Lac-Mégantic en juillet 2013, la FRA a émis l'ordonnance d'urgence n° 28, avis n° 1, le 2 août 2013. Cette ordonnance exige des chemins de fer qu'ils prennent des mesures précises à l'égard des trains qui transportent des marchandises dangereuses déterminées et qui sont laissés sans surveillance, dont leur immobilisation. Le même jour, la FRA et la PHMSA ont émis l'avis de sécurité 2013-06, qui fait des recommandations aux chemins de fer sur des questions comme les pratiques de dotation des équipes de train et les contrôles opérationnels permettant de vérifier si les employés se conforment aux règles sur l'arrimage des trains, et des recommandations aux expéditeurs de pétrole brut devant être transporté par train. En outre, le secteur ferroviaire a pris des mesures de son propre chef pour renforcer la sécurité ferroviaire à la suite du déraillement et de l'incendie de Lac-Mégantic. En date du 5 août 2013, l'*Association of American Railroads* (AAR) a modifié les *Recommended Railroad Operating Practices for Transportation of Hazardous Materials* (Pratiques d'exploitation recommandées pour le transport de marchandises dangereuses par voie ferrée) du secteur en élargissant la définition de « train visé » (pour lequel l'exploitation commande des mesures de protection renforcées).

Le 8 mai 2015, la PHMSA a publié, en collaboration avec la FRA, un règlement définitif prévoyant de nouvelles exigences pour les wagons-citernes des trains transportant des produits inflammables très dangereux et les limitations de vitesse associées ainsi que d'autres exigences applicables à ces trains, incluant l'utilisation de systèmes de freins à air à commande électronique (ECP). Pour être utilisés à bord

de tels trains, les wagons-citernes construits après le 1^{er} octobre 2015 devront satisfaire aux normes améliorées de conception ou de rendement de la norme DOT-117, tandis que les wagons-citernes existants devront être mis à niveau selon le calendrier établi par le DOT. Le 12 juin 2015, l'AAR a déposé un appel administratif auprès de la PHMSA qui remet en question, entre autres choses, l'exigence pour les chemins de fer d'installer des freins ECP pour certains trains transportant des produits inflammables très dangereux. Le 6 novembre 2015, la PHMSA a rejeté l'appel de l'AAR. Toutefois, dans le cadre du projet de reconduction de la loi sur le transport de surface, appelé *FAST Act*, qui a été adoptée le 4 décembre 2015, le Congrès a introduit certaines exigences modifiées soutenues par le secteur et a aussi prévu un réexamen de l'exigence d'utilisation des freins ECP au moyen d'une étude indépendante de 18 mois portant sur le coût, les avantages et les effets sur l'exploitation de ces freins devant être menée par le *Government Accountability Office*, en plus de nouveaux tests.

Le 15 mars 2016, la 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.

Le 13 juillet 2016, en coordination avec la FRA, la PHMSA a annoncé un projet de règlement sur les plans d'intervention en cas de déversement d'hydrocarbures et sur le partage de renseignements pour les trains transportant des produits inflammables très dangereux afin d'améliorer l'état de préparation en cas de déversement d'hydrocarbures et d'atténuer les effets des incidents ferroviaires mettant en cause de tels produits.

Le 10 janvier 2017, la PHMSA a publié un projet de réglementation afin d'examiner l'éventualité de l'établissement de limites de pression de vapeur pour les produits à base de pétrole non raffinés et d'autres matières liquides inflammables dangereuses lorsqu'ils sont transportés par train et par d'autres modes de transport.

Des projets de loi sur la sécurité ferroviaire ont été présentés au Congrès américain après le déraillement de Lac-Mégantic. Ils n'ont toutefois pas avancé dans le processus législatif parce que la plupart des questions de fond concernant la sécurité ferroviaire ont été réglées par la *FAST Act*, qui vient d'être adoptée, et par les mesures réglementaires prises par la FRA et la PHMSA.

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

Commande intégrale des trains

Le 16 octobre 2008, le Congrès américain a adopté la *Rail Safety Improvement Act of 2008* qui exigeait que tous les chemins de fer de classe I ainsi que tous les chemins de fer de service-passagers intercités et de banlieue mettent en œuvre un système de commande intégrale des trains (CIT) d'ici le 31 décembre 2015 sur les voies des lignes principales utilisées par les chemins de fer de service-passagers intercités et de banlieue servant également au transport de marchandises dangereuses toxiques par inhalation. La CIT est une technique anticollision qui permet de neutraliser les commandes de la locomotive et d'arrêter un train avant qu'un accident se produise. En vertu de la *Positive Train Control Enforcement and Implementation Act of 2015* et de la *FAST Act of 2015* (collectivement la « PTCEIA »), le Congrès a prolongé l'échéance pour la mise en œuvre de la CIT jusqu'au 31 décembre 2018, donnant aux transporteurs ferroviaires l'option de finaliser l'implantation complète du système de CIT au plus tard le 31 décembre 2020, à condition que certains critères soient respectés d'ici la fin de 2018. Conformément à la PTCEIA, la Compagnie a déposé une version révisée de son plan de mise en œuvre le 27 janvier 2016, ainsi qu'une demande de modification le 29 décembre 2016. La Compagnie a déposé son premier rapport d'étape annuel auprès de la FRA le 31 mars 2016, ainsi que ses premiers rapports trimestriels les 31 juillet et 31 octobre 2016. La Compagnie progresse bien dans la mise en œuvre de son système de CIT en vertu de la loi et elle travaille avec la FRA et les autres chemins de fer de classe I en vue de satisfaire aux exigences liées à l'interopérabilité des systèmes sur le réseau américain. La Compagnie estime que le coût total de mise en œuvre sera de 1,2 G\$ US, dont 0,5 G\$ US avaient été dépensés au 31 décembre 2016.

Protection

La Compagnie est assujettie à des directives en vertu de lois et de règlements aux États-Unis concernant la sécurité intérieure. Aux États-Unis, les questions de sécurité relatives à la protection sont supervisées par la TSA, qui fait partie du *Department of Homeland Security* (DHS) des États-Unis, et par la PHMSA qui, comme la FRA, relève du *Department of Transportation* des États-Unis. La sécurité à la frontière relève du *Bureau of Customs and Border Protection* (CBP) des États-Unis, qui fait partie du DHS. Au Canada, la Compagnie est assujettie à la réglementation de l'Agence des services frontaliers du Canada (ASFC). Les questions relatives aux envois agricoles qui franchissent la frontière canado-américaine relèvent aussi du *Department of Agriculture* des États-Unis (USDA) et de la *Food and Drug Administration* (FDA) aux États-Unis et de l'Agence canadienne d'inspection des aliments (ACIA) au Canada. Plus précisément, la Compagnie est assujettie :

- Aux mesures de sécurité à la frontière, conformes à une entente conclue par la Compagnie et le CP avec le CBP et l'ASFC.
- Au programme de partenariat commercial transfrontalier antiterroriste (C-TPAT) du CBP et à l'obligation d'être désignée comme transporteur à faible risque dans le cadre du Programme d'autocotisation des douanes (PAD) de l'ASFC.

- À la réglementation imposée par le CBP nécessitant la communication préalable d'information par tous les moyens de transport pour toutes les expéditions aux États-Unis; l'ASFC prépare également des exigences semblables pour le trafic à destination du Canada.
- À l'inspection pour les fruits et légumes importés cultivés au Canada et aux droits d'inspection et de quarantaine des produits agricoles (AQI) pour tout le trafic en provenance du Canada et à destination des États-Unis.
- À la vérification par rayons gamma des marchandises qui entrent aux États-Unis en provenance du Canada et à de possibles inspections de sécurité et inspections des produits agricoles à la frontière canado-américaine.

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

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

Navires

L'exploitation de navires par la Compagnie est assujettie à la réglementation de la Garde côtière américaine et du *Department of Transportation, Maritime Administration* des États-Unis, qui régissent la possession de navires et leur exploitation sur les Grands Lacs et dans les eaux côtières des États-Unis. En outre, l'*Environmental Protection Agency (EPA)* a le pouvoir de réglementer les émissions de ces navires dans l'atmosphère.

En 2011, la *Federal Maritime Commission (FMC)*, qui réglemente le transport océanique du fret à destination et en provenance des États-Unis, a publié un avis d'enquête dans le but de déterminer si la taxe américaine d'entretien des ports (*Harbor Maintenance Tax* ou HMT) et d'autres facteurs contribuent au détournement du trafic destiné aux États-Unis vers les ports de mer canadiens et mexicains, ce qui pourrait toucher les activités ferroviaires du CN. Bien que des initiatives législatives aient été lancées depuis, aucune autre mesure n'avait été prise par le Sénat ou la Chambre des représentants à la date du présent Rapport de gestion.

Transport de matières dangereuses

Conformément à ses obligations à titre de transporteur public, la Compagnie est légalement tenue de transporter des matières toxiques par inhalation, sans égard aux risques ou à la possibilité d'expositions ou de perte. Un accident de train mettant en cause ces matières pourrait entraîner des coûts importants et des réclamations pour dommages corporels ou matériels, des pénalités environnementales et des obligations de correction dépassant la couverture d'assurance pour ces risques, ce qui pourrait avoir des répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation de la Compagnie ou sur sa situation concurrentielle et financière.

Conjoncture économique

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

Volatilité de la capitalisation des régimes de retraite

Les exigences de capitalisation de la Compagnie à l'égard de ses régimes de retraite à prestations déterminées sont établies en fonction d'évaluations actuarielles. Pour obtenir de plus amples renseignements sur la capitalisation des régimes de retraite à prestations déterminées de la Compagnie, consulter la section *Estimations comptables critiques – Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite* du présent Rapport de gestion. Des variations défavorables du rendement des régimes de retraite et des taux d'intérêt depuis la date des dernières évaluations actuarielles ainsi que des modifications de la législation fédérale sur les pensions pourraient avoir des répercussions importantes sur les cotisations futures aux régimes de retraite et avoir des effets défavorables importants sur la capitalisation des régimes et sur les résultats d'exploitation de la Compagnie. Rien ne permet d'assurer que la charge relative aux régimes de retraite de la Compagnie et la capitalisation de ses régimes à prestations déterminées n'augmenteront pas à l'avenir, ce qui aurait des répercussions négatives sur le bénéfice et (ou) les flux de trésorerie.

Dépendance à l'égard de la technologie

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

Restrictions au commerce

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

Le 12 octobre 2015, l'Accord sur le bois d'œuvre résineux (ABR) entre le Canada et les États-Unis a expiré. L'ABR contenait une disposition empêchant les États-Unis de prendre des mesures commerciales contre les producteurs canadiens pendant un an après la date d'expiration de l'ABR. Comme cette période de moratoire a pris fin le 12 octobre 2016 et qu'aucune nouvelle entente n'a été conclue, il y a un risque que les envois de bois d'œuvre résineux canadien vers les États-Unis soient touchés par des litiges commerciaux dans le futur. Le 25 novembre 2016, la U.S. Lumber Coalition a déposé une requête auprès du *Department of Commerce* (DOC) des États-Unis et de l'*International Trade Commission* (ITC) des États-Unis afin d'obtenir l'imposition de droits sur les importations de bois d'œuvre résineux canadien vers les États-Unis. Le 15 décembre 2016, le DOC des États-Unis a accepté de mener des enquêtes en vue de l'application de droits compensateurs et de droits antidumping sur les exportations de bois d'œuvre résineux canadien vers les États-Unis. La décision préliminaire concernant les droits compensateurs devrait être rendue en février 2017, tandis que la décision préliminaire au sujet des droits antidumping devrait l'être au début de mai 2017.

Rien ne permet d'assurer que toutes mesures commerciales éventuelles prises par les gouvernements et les organismes gouvernementaux fédéraux au Canada et aux États-Unis n'auront pas d'incidence défavorable importante sur le volume des expéditions ferroviaires de la Compagnie et (ou) sur les produits d'exploitation tirés des marchandises qu'elle transporte, ce qui pourrait, par voie de conséquence, avoir des répercussions importantes et négatives sur le bénéfice et (ou) les flux de trésorerie.

Terrorisme et conflits internationaux

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

Risque de crédit des clients

La Compagnie surveille, dans le cours normal de ses activités, la situation financière et les limites de crédit de ses clients et examine les antécédents de chaque nouveau client en matière de crédit. Bien que la Compagnie estime qu'il n'y a pas de concentration importante du risque de crédit, la conjoncture économique peut toucher ses clients et donner lieu à un accroissement de son risque de crédit et de son exposition au risque de faillite de ses clients. Une détérioration généralisée du crédit des clients et des faillites de clients pourraient avoir des répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie.

Liquidités

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

Concentration des fournisseurs

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

Disponibilité de personnel qualifié

Il peut arriver que la Compagnie, comme d'autres entreprises nord-américaines, doive faire face à des enjeux démographiques en ce qui a trait aux niveaux d'emploi de son effectif. Les changements dans la composition des effectifs, les exigences de formation et la disponibilité d'un personnel compétent, surtout les mécaniciens de locomotive et les agents de train, pourraient avoir une incidence négative sur la capacité de la Compagnie de répondre à la demande de service ferroviaire. La Compagnie prévoit que dans les cinq prochaines années, environ 30 % de sa main-d'œuvre sera admissible à la retraite ou quittera la Compagnie dans le cadre du processus normal d'attrition (décès, cessation d'emploi, démission). La Compagnie surveille les niveaux d'emploi et cherche à s'assurer que les ressources en personnel sont adéquates pour répondre aux besoins en matière de service ferroviaire. Cependant, des conditions particulières sur le marché du travail peuvent nuire aux mesures prises par la Compagnie pour attirer et conserver du personnel compétent. Rien ne permet d'assurer que des enjeux démographiques ou autres n'auront pas une incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation de la Compagnie ou sur sa situation financière.

Coût du carburant

La Compagnie, comme les autres chemins de fer, est vulnérable à la volatilité des prix du carburant causée par des changements économiques ou par la perturbation de l'offre. Des pénuries de carburant peuvent résulter d'interruptions de service des raffineries, du contingentement de la production, du climat et de l'instabilité de la main-d'œuvre et du contexte politique. L'augmentation des prix du carburant ou des perturbations des sources d'approvisionnement pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie.

Change étranger

La Compagnie exerce ses activités à la fois au Canada et aux États-Unis, et elle est par conséquent affectée par les fluctuations du taux de change. Les variations du taux de change entre le dollar CA et les autres devises (y compris le dollar US) ont un impact sur la compétitivité des marchandises transportées par la Compagnie sur le marché mondial et, par conséquent, peuvent avoir une incidence négative sur les produits d'exploitation et les charges de la Compagnie.

Taux d'intérêt

La Compagnie est exposée au risque de taux d'intérêt à l'égard de la dette à long terme de la Compagnie. La Compagnie émet principalement des titres de créance à taux d'intérêt fixes, ce qui expose la Compagnie aux variations de la juste valeur des titres de créance. La Compagnie émet aussi des titres de créance à taux d'intérêt variables, ce qui expose la Compagnie aux variations des intérêts débiteurs. Des variations négatives des taux d'intérêt du marché pourraient avoir une incidence importante sur la juste valeur des instruments financiers de la Compagnie ou sur les flux de trésorerie qu'ils génèrent. Rien ne permet d'assurer que les variations des taux d'intérêt du marché n'auront pas d'incidence négative sur les liquidités de la Compagnie.

Perturbations du réseau de transport

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

Conditions climatiques rigoureuses

La réussite de la Compagnie dépend de son habileté à exploiter son chemin de fer de façon efficace. Des conditions climatiques rigoureuses et des catastrophes naturelles, comme des froids ou des chaleurs extrêmes, des inondations, des sécheresses, des ouragans et des tremblements de terre, peuvent perturber l'exploitation et le service de la Compagnie, gêner le fonctionnement des locomotives et du matériel roulant et perturber aussi les activités de la Compagnie et de ses clients. Les pertes d'exploitation dues à des conditions climatiques rigoureuses pourraient entraîner une hausse des coûts, une augmentation du passif et une baisse des produits d'exploitation, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie.

Changements climatiques

Les changements climatiques, y compris les répercussions du réchauffement planétaire, présentent le risque physique d'accroître la fréquence d'événements climatiques défavorables, qui peuvent perturber l'exploitation de la Compagnie, endommager son infrastructure ou ses immobilisations ou avoir d'autres effets défavorables importants sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie. De plus, en octobre 2016, le gouvernement fédéral du Canada a annoncé son approche planifiée à l'égard de la tarification de la pollution par le carbone. Conformément au nouveau plan, les provinces et les territoires canadiens seront tenus de mettre en place une tarification du carbone d'ici 2018, le prix sur la pollution causée par le carbone devant être établi à un minimum de 10 \$ par tonne en 2018, et augmenter de 10 \$ par année pour atteindre 50 \$ par tonne en 2022. Ces dernières années, le Congrès américain a étudié divers projets de loi relatifs aux changements climatiques. Les projets de loi qui réglementeraient les émissions de gaz à effet de serre n'ont pas obtenu un appui suffisant du Congrès pour être promulgués; toutefois, une éventuelle législation sur les changements climatiques reste possible à l'avenir aux États-Unis. Bien que le CN s'efforce continuellement de réaliser des gains d'efficacité, notamment en réduisant son bilan carbone, des plafonds, des taxes ou d'autres limites sur les émissions de gaz à effet de serre pourraient faire augmenter les dépenses en immobilisations et d'exploitation de la Compagnie (et celle-ci pourrait ne pas être en mesure de compenser un tel impact, y compris, par exemple, par une augmentation des tarifs marchandises), et pourraient toucher les marchés et les volumes des marchandises transportées par la Compagnie, ce qui aurait des effets défavorables importants sur ses activités, sa situation financière, ses résultats d'exploitation ou ses liquidités. Les lois et règlements sur les changements climatiques pourraient aussi toucher les clients du CN; limiter la capacité des clients du CN de produire des biens à des coûts concurrentiels en raison de l'augmentation des coûts de l'énergie; et faire monter les frais juridiques pour la défense et le règlement des réclamations et autres litiges liés aux changements climatiques.

Contrôles et procédures

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

Au cours du quatrième trimestre terminé le 31 décembre 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.

Au 31 décembre 2016, la direction a évalué l'efficacité du contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière à l'aide des critères énoncés par le *Committee of Sponsoring Organizations (COSO)* de la *Treadway Commission* dans la publication intitulée *Internal Control – Integrated Framework (2013)*. En se fondant sur cette évaluation, la direction a déterminé que le contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière était efficace en date du 31 décembre 2016 et a émis à cet effet son Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière daté du 1^{er} février 2017.