

100
EN

EN AVANT ENSEMBLE



RAPPORT ANNUEL 2019



À moins d'indication contraire, toutes les données financières contenues dans le présent document sont exprimées en dollars canadiens et sont établies selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) aux États-Unis.

Certains énoncés contenus dans le présent rapport annuel 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 ne constituent pas des garanties de la performance future et impliquent des risques, 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; l'augmentation des charges relatives à l'entretien et à l'exploitation; les menaces à la sécurité; la dépendance à l'égard de la technologie et les risques de cybersécurité connexes; les restrictions au commerce ou les modifications aux ententes de commerce international; le transport de matières dangereuses; les différents événements qui pourraient perturber l'exploitation, y compris les événements naturels comme les intempéries, les sécheresses, les incendies, 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; l'échéancier et la réalisation des programmes de dépenses en immobilisations; de même que les autres risques décrits de temps à autre de façon détaillée dans des rapports déposés par le CN auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis. On pourra trouver une description des principaux facteurs de risque dans la section « Rapport de gestion » des rapports annuels et intermédiaires du CN ainsi que dans la Notice annuelle et le formulaire 40-F déposés par la Compagnie auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis et qui sont accessibles sur le site Web du CN (www.cn.ca).

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.

Dans le présent document, les mots « Compagnie », et « CN » désignent la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada ou ses filiales, selon le contexte.

TABLE DES MATIÈRES

- II** Points saillants
- IV** Message de Robert Pace
- V** Message de Jean-Jacques Ruest
- VIII** CN100 – Célébration en mouvement
 - X** Un engagement responsable pour un avenir durable
- XIV** Offrir un service supérieur à nos clients
- XVII** Croître au moyen d'un leadership appliqué à la chaîne d'approvisionnement
 - XX** Élever l'exploitation ferroviaire précise à horaires fixes vers de nouveaux sommets
- XXII** Conseil d'administration
- XXIII** Membres choisis de la haute direction de la Compagnie
- XXIV** Avis aux actionnaires et aux investisseurs

SECTION FINANCIÈRE

- 1** Quelques statistiques ferroviaires – non auditées
- 2** Rapport de gestion
- 60** Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière
- 61** Rapport du cabinet d'experts-comptables indépendants et inscrits
- 64** États consolidés des résultats
- 68** Notes afférentes aux états financiers consolidés

PHOTO CI-DESSUS :

Tim Stevens, préposé au graissage, CN
Hinton (Alb.)

PHOTO DE LA PAGE COUVERTURE :

Matthew Waller, mécanicien de locomotive, CN
Jasper (Alb.)

POINTS SAILLANTS

Réinvestir dans l'entreprise

3,9 G\$ DÉPENSES EN
IMMOBILISATIONS

Nous avons mené à bien un programme record de dépenses en immobilisations pour augmenter la capacité, surtout dans la région de l'Ouest, afin de soutenir notre capacité de croître moyennant un faible coût marginal.

Croissance plus lente des produits d'exploitation

14,9 G\$ PRODUITS
D'EXPLOITATION

En 2019, les produits d'exploitation ont augmenté de 0,6 G\$, ou 4%, comparativement à 2018, une hausse inférieure aux prévisions, attribuable au ralentissement de la croissance économique.

Bénéfices stables

5,83\$ BPA
DILUÉ **5,80\$** BPA
DILUÉ
RAJUSTÉ¹

Bien que le bénéfice dilué par action ait diminué de 1% comparativement à 2018, le bénéfice dilué par action rajusté¹ a augmenté de 5%.

Amélioration de l'efficacité énergétique

48 K TONNES DE CARBONE
NON ÉMISES

En 2019, l'efficacité énergétique (TMB par gallon US de carburant consommé) du CN s'est améliorée de 1%, ce qui représente une économie d'environ 48 000 tonnes d'émissions de carbone, assurant au CN le maintien de son leadership en matière d'efficacité énergétique par rapport à la moyenne des chemins de fer de classe 1 en Amérique du Nord.

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.



- Voies principales du CN
- Lignes secondaires
- Chemins de fer d'intérêt local (CFIL) partenaires
- Ports desservis par le CN

MESSAGE DE ROBERT PACE

Je suis honoré d'être président du Conseil d'administration de notre magnifique Compagnie, surtout en cette période commémorant le 100^e anniversaire de sa fondation. Pendant cette année mémorable, j'ai pu célébrer avec des milliers de personnes d'un océan à l'autre et jusqu'au golfe du Mexique.



CÉLÉBRER 100 ANNÉES DE SERVICE

L'une des activités CN100 qui m'a le plus touché a été une cérémonie de la citoyenneté pour 11 nouveaux Canadiens dans ma ville natale de Halifax, en Nouvelle-Écosse. Elle a eu lieu dans une voiture d'affaires historique au Quai 21 à Halifax. J'ai pu parler aux nouveaux citoyens de l'histoire du CN et de ses liens avec la construction de notre pays. De 1925 à 1971, le CN a largement participé au transport de nombreux immigrants depuis le Quai 21 de Halifax. Cette cérémonie a été l'un des événements les plus marquants de mes années au CN.

Au cours des 100 dernières années, le CN est devenu une marque emblématique, synonyme d'innovation et d'excellence opérationnelle. Notre longue tradition d'innovation comprend la Radio CN, le premier réseau de radiocommunication en Amérique du Nord, qui est devenue par la suite la Société Radio-Canada (SRC). Le CN a aussi fondé les Lignes aériennes Trans-Canada Airlines, maintenant connues sous le nom d'Air Canada, et a créé une infrastructure de télécommunications encore utilisée aujourd'hui. Parmi ses nombreuses innovations en matière d'exploitation, le CN a été le premier chemin de fer nord-américain à utiliser des locomotives diesel pour le service en ligne principale et, plusieurs années plus tard, a lancé l'exploitation ferroviaire précise à horaires fixes. Aujourd'hui, au moment où se terminent les célébrations de notre 100^e anniversaire, je suis fier de notre héritage et encouragé par nos perspectives d'avenir.

RÉCOMPENSER NOS ACTIONNAIRES

Au nom du Conseil d'administration du CN, je remercie nos actionnaires et autres intervenants pour leur soutien continu. En 2019, le CN a remis 3,2 G\$ à ses actionnaires sous forme de dividendes et de rachats d'actions. Les dividendes du CN ont augmenté de 16 % en moyenne chaque année depuis notre premier appel public à l'épargne il y a 25 ans, et j'en suis heureux. Et depuis 2000, le CN a racheté plus de 23 G\$ d'actions en vertu d'offres publiques de rachat dans le cours normal des activités. Après une autre année de solide performance financière malgré de nombreux défis en 2019, le

Conseil a approuvé une augmentation de 7 % des dividendes annuels en 2020, la 24^e hausse consécutive.

VISER LES NORMES LES PLUS ÉLEVÉES

Selon le CN, une entreprise éthique est une entreprise durable. Ainsi visons-nous sans cesse à améliorer notre culture d'intégrité et la transparence de nos communications. Les pratiques commerciales du CN continuent d'être reconnues. En 2019, *The Globe and Mail* a classé le CN au premier rang du groupe des entreprises industrielles et au septième rang des sociétés cotées en bourse au Canada pour ses pratiques en matière de gouvernance. Le CN a aussi figuré au classement de 2020 des 100 entreprises les plus efficaces en matière de développement durable au monde de *Corporate Knights* et a reçu le titre de Meilleure entreprise du secteur industriel du classement mondial du *IR Magazine* pour l'excellence de ses relations avec les investisseurs. Le CN a figuré au *Dow Jones Sustainability Index World* pour la huitième année d'affilée, et nous conservons toujours notre place auprès, notamment, du *FTSE4Good Index*, du *Global Challenges Index* et du *Jantzi Social Index*.

Pour élargir son éventail de points de vue et d'expériences, le CN s'efforce d'accroître la diversité au sein de l'entreprise et de son Conseil, dont 38 % des administrateurs sont des femmes. Le CN est la première entreprise de transport au Canada à obtenir la certification Bronze du programme de Relations Progressives Autochtones du Conseil canadien pour le commerce autochtone. Il a également été nommé l'un des meilleurs employeurs canadiens au chapitre de la diversité par *The Globe and Mail*.

Je suis fier de la performance de l'entreprise en 2019 et je suis très optimiste devant la perspective d'aller EN AVANT ensemble.

Sincères salutations,

Robert Pace, D.COMM., C.M.
Président du Conseil d'administration

MESSAGE DE JEAN-JACQUES RUEST

L'année 2019 a été marquante pour le CN, avec la célébration de nos 100 ans en mouvement. Nous avons beaucoup évolué pendant le siècle écoulé grâce au dévouement de milliers de personnes, dont notre personnel, nos clients, nos partenaires, nos actionnaires et d'autres intervenants.



PROUVER NOTRE APTITUDE À NOUS ADAPTER

En 2019, bien des difficultés ont freiné la croissance prévue des produits d'exploitation. En début d'année, un froid intense a sévi longuement sur des segments clés de notre réseau. Vers la fin de l'année, une grève de 3 200 chefs de train a presque immobilisé nos activités pendant neuf jours. Cependant, la croissance plus faible des produits d'exploitation est surtout attribuable au ralentissement de l'économie au deuxième semestre de 2019. Ces facteurs réunis ont entraîné une baisse des volumes globaux de la Compagnie. Néanmoins, je suis fier que nous ayons resserré nos rangs comme UNE ÉQUIPE pour rester un chef de file du secteur et demeurer concurrentiels. Cela en dit long sur le caractère et la force de notre remarquable équipe.

En général, comparativement à 2018, les produits d'exploitation de 2019 ont augmenté de 0,6 G\$, ou 4 %, pour atteindre un record de 14,9 G\$. Le bénéfice dilué par action s'est établi à 5,83 \$ et le bénéfice dilué par action rajusté¹ a augmenté de 5 % pour se situer à 5,80 \$. Cependant, le nombre de tonnes-milles commerciales (TMC) acheminées par le CN a diminué de 3 % en raison des facteurs ci-dessus.

LES AVANTAGES CONCURRENTIELS DU CN

Pendant bien des décennies, nos concurrents étaient surtout les autres chemins de fer et les autres modes de transport. Aujourd'hui, nous devons être concurrentiels dans un marché mondial au sein d'une chaîne d'approvisionnement complexe et intégrée offrant une variété de services logistiques pour acheminer les marchandises de nos clients vers leurs clients et leurs marchés finaux.

Si l'exploitation efficiente est depuis longtemps l'une des marques du succès du CN, aujourd'hui, nous visons à faire encore mieux. Nous nous efforçons de comprendre les chaînes d'approvisionnement de bout en bout de nos clients afin d'être un élément clé de leur réussite.

Être un leader en chaîne d'approvisionnement exige des relations solides avec les clients et les partenaires des chaînes d'approvisionnement, dont les ports, les transporteurs maritimes, les entreprises de camionnage et les exploitants de terminaux. Par des partenariats, des investissements et un intérêt ciblé pour ses clients, le CN vise à favoriser la croissance. De plus, grâce à l'innovation et à la technologie, nous porterons l'exploitation ferroviaire précise à horaires fixes au niveau supérieur en offrant de nouvelles solutions de transport sûres, fiables et sobres en carbone.

« Le CN stimule l'économie nord-américaine de façon sûre et fiable, et facilite le commerce mondial en aidant les clients à réussir et les collectivités à prospérer. »

LA SÉCURITÉ EST UNE VALEUR FONDAMENTALE AU CN

La sécurité continue d'être au centre des préoccupations du CN. C'est le fondement de toutes les décisions prises chaque jour dans tous nos secteurs d'activités. Cependant, nous pouvons toujours faire mieux. C'est avec grande tristesse que je signale le décès de notre collègue **Imraan Qamar**, 27 ans, qui a été blessé mortellement le 15 août 2019 au triage MacMillan à Toronto (Ont.). Imraan avait amorcé sa carrière au CN en tant que chef de train stagiaire en juin 2018 et obtenu sa qualification de chef de train en décembre 2018. Mes pensées et mes prières accompagnent sa famille, ses amis et ses collègues. La perte d'un membre de la famille CN nous touche tous profondément. Cette tragédie nous rappelle brutalement à quel point le secteur ferroviaire peut être impitoyable et l'importance capitale de la sécurité, d'où la nécessité d'améliorer sans cesse notre culture de la sécurité.

Ainsi, en 2019, nous avons adopté des *règles vitales* à suivre, que l'on travaille seul, en équipe ou à un poste de supervision. Ce sont des règles de sécurité à respecter avec précision pour éviter des décès ou des blessures graves. Nous avons aussi continué de miser sur des percées technologiques pour améliorer notre performance en sécurité. Par exemple, la fiabilité des contrôles et l'entretien préventif seront améliorés grâce à des technologies déjà utilisées dans d'autres secteurs. La technologie jouera un rôle clé dans l'avenir du secteur ferroviaire, et le CN est l'un des pionniers à cet égard.

AFFICHER UNE CROISSANCE À LONG TERME

Comme acteur essentiel de l'économie nord-américaine, nous visons à renforcer notre position de leader des services logistiques de transport ferroviaire et multimodal. Notre expertise des chaînes d'approvisionnement nous aide à accroître notre part de marché auprès de clients existants et à attirer de nouveaux clients. Nous agrandissons aussi la famille CN par des partenariats et des investissements, ce qui nous permet d'offrir de nouveaux services, d'étendre notre portée en amont et en aval de la chaîne d'approvisionnement et de combler la capacité sous-utilisée de notre réseau.

Par exemple, en 2019, nous avons fait l'acquisition de TransX, l'une des plus anciennes et plus importantes entreprises de transport au Canada. Nous renforcerons ainsi nos activités intermodales, accroîtrons notre capacité et proposerons d'autres solutions d'approvisionnement afin de continuer à créer de la valeur pour nos clients. Nous avons aussi intégré à notre équipe des gestionnaires dotés de solides compétences en logistique, en exploitation, en répartition et en transport de produits périssables.

TRAVAILLER COMME UNE ÉQUIPE

J'ai mentionné plus haut le caractère et la force extraordinaires de notre remarquable équipe de cheminots. Permettez-moi de rappeler que leur travail est ce qui caractérise le CN. Ensemble, nous redéfinissons chaque jour « l'art du possible » en visant un objectif commun comme UNE ÉQUIPE.

Le CN est fier d'avoir constitué au fil des ans la meilleure équipe de cheminots qui soit en embauchant de nouveaux talents provenant de divers horizons. Nous restons ainsi fidèles à notre passé voué à la création d'une entreprise remarquable qui contribue à la prospérité nationale. C'est notre équipe talentueuse qui a fait du CN ce qu'il est devenu et qui nous permet de nous démarquer de nos concurrents.

PERSPECTIVES POUR 2020 – UN OPTIMISME PRUDENT

En 2020, le CN célébrera un autre fait marquant, soit le 25^e anniversaire de son premier appel public à l'épargne. Cependant, ce qui me passionne avant tout, c'est l'avenir du CN. Notre programme stratégique vise à favoriser une croissance rentable à long terme, et pour y arriver, nous devons participer aux solutions qui facilitent la croissance de nos partenaires.

En 2020, la conjoncture économique devrait demeurer incertaine. Le CN continuera donc à mettre l'accent sur le contrôle des coûts et l'utilisation des actifs pour adapter ses ressources à l'évolution de la demande. Nos dépenses en immobilisations ont été ramenées à 3,0 G\$ après deux années d'investissement record. Bien entendu, nous continuerons à suivre de près l'orientation de l'économie. Ainsi, nous ciblerons encore plus le marché des consommateurs et les envois intermodaux et maintiendrons l'accent sur la capacité du réseau dans notre région de l'Ouest en croissance rapide. De plus, nous resterons à l'affût des possibilités d'acquisitions, surtout celles qui favorisent l'augmentation des volumes dans nos activités ferroviaires de base.

Pour faire augmenter ces volumes, nous travaillerons en collaboration avec nos clients, nos partenaires et d'autres intervenants, plutôt que de compter uniquement sur l'économie. Ensemble, nous stimulerons la prospérité économique en offrant des solutions de transport fiables, concurrentielles et à faibles émissions de carbone.



Jean-Jacques Ruest, président-directeur général du CN, au triage Thornton à Vancouver (C.-B.).
Photo: Stuart McCall – Alpha Presse

À l'aube de notre nouveau siècle, nous haussons la barre pour assurer un avenir durable et nous imposons comme chef de file du secteur qui offre des avantages réels à son personnel, à ses clients et aux collectivités où il exerce ses activités. Le rail offre des possibilités considérables de réduire l'impact environnemental du transport. En tant que moteur de l'économie, le CN est déterminé à jouer un rôle clé dans la transition vers une économie plus modérée en carbone.

Je suis fier du fait que le CN soit reconnu au niveau international comme l'une des sociétés de transport les plus performantes. Pour conserver cette réputation enviable, nous apportons d'importants changements au sein de l'entreprise. En mettant l'accent sur la diversification de notre bassin de talents, l'utilisation de technologies de pointe et l'intégration de nouvelles entreprises à notre chaîne d'approvisionnement, nous sommes sur la bonne voie pour réaliser notre mission, soit de relier les clients aux marchés qui favorisent leur réussite. Allons EN AVANT, ensemble.

Sincères salutations,

A handwritten signature in black ink that reads "Jean-Jacques Ruest".

Jean-Jacques Ruest
Président-directeur général

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.

CN100 – Célébration en mouvement

Pour célébrer son 100^e anniversaire, le CN part en tournée! *CN100 –Célébration en mouvement*, une exposition itinérante sur le centenaire du CN, s'arrête dans des villes d'Amérique du Nord. La famille élargie et les amis du CN — personnel, retraités, clients et collectivités où nous sommes présents d'un océan à l'autre et jusqu'au golfe du Mexique — pourront ainsi revoir le chemin déjà parcouru ensemble et imaginer l'avenir. Il y en a pour tous les goûts : expositions historiques, spectacles, musique, nourriture et activités.

Venez célébrer avec nous 100 ans en mouvement!

cn.ca/cn100 #CN100

- 1 Québec (Qc)
- 2 Edmonton (Alb.)
- 3 Calgary (Alb.)
- 4 Vancouver (C.-B.)
- 5 Halifax (N.-É.)
- 6 Winnipeg (Man.)
- 7 Regina (Sask.)

1



2





UN ENGAGEMENT RESPONSABLE POUR UN AVENIR DURABLE

L'engagement responsable est au cœur même de la manière dont le CN bâtit un avenir durable. Cela signifie transporter de façon sécuritaire et efficace les marchandises des clients, respecter l'environnement, embaucher et former les meilleurs cheminots, établir des collectivités plus fortes et sécuritaires, et respecter les normes éthiques les plus élevées. Le CN est fier d'être reconnu pour ses efforts en vue de bâtir un avenir plus durable.

Notre engagement en matière de développement durable s'articule autour de cinq principes : Sécurité, Environnement, Personnel, Collectivité et Gouvernance.



Notre
objectif:
réduire à **zéro**
le nombre de blessures
graves et de décès au CN.



**LA SÉCURITÉ EST UNE
VALEUR FONDAMENTALE**

Rien ne compte davantage pour nous que l'exploitation d'un chemin de fer sécuritaire, car au CN, la prudence est de mise en tout temps. Nous visons toujours à être le chemin de fer le plus sécuritaire en Amérique du Nord grâce à une culture de la sécurité inébranlable et à un système de gestion qui atténue les risques. Nous misons aussi sur des percées technologiques pour améliorer notre performance en sécurité.

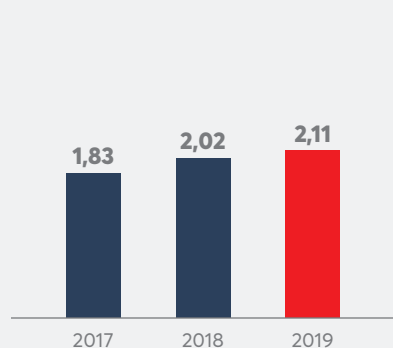
La sécurité doit toucher tout le monde dans l'entreprise et guider l'établissement de chaque priorité et la prise de chaque décision. Grâce à notre culture de la sécurité sans compromis, nous nous efforçons de protéger notre personnel, nos actifs, les marchandises de nos clients, les collectivités avoisinantes et l'environnement. Ensemble, nous veillons les uns sur les autres, car au CN, la sécurité est une priorité quotidienne.



Le mécanicien Matériel remorqué Terry Rioux (gauche) et le wagonnier Chance Sterner utilisent une nouvelle application mobile de facturation des réparations des wagons. Prince Rupert (C.-B.)
Photo: Pascale Simard – Alpha Presse

Taux d'accidents de train selon la FRA

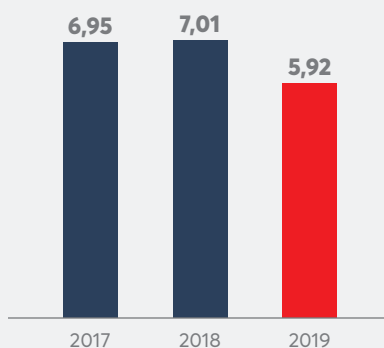
accidents par million de trains-milles



Le taux selon la FRA ne comprend que les déraillements ou les collisions dont le coût est supérieur à 10 700 \$US (14 500 \$CA).

Taux d'accidents de train selon le BST

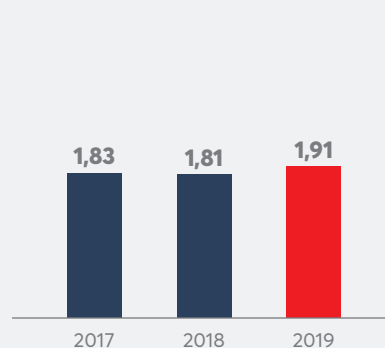
accidents par million de trains-milles



Le taux d'accidents selon le BST comprend tous les accidents, et s'est amélioré de 15,5% en 2019 par rapport à 2018.

Taux de fréquence des blessures selon la FRA

blessures par 200 000 heures-personnes



Le taux de fréquence des blessures a augmenté de 5,5% en 2019 comparativement à 2018.

Le CN domine le secteur ferroviaire nord-américain en matière d'efficacité énergétique avec une consommation de carburant par tonne-mille brute inférieure **15 %** à la moyenne de l'industrie.



AGIR POUR LA PROTECTION DE L'ENVIRONNEMENT

Pour le CN, un avenir durable sur le plan environnemental signifie penser et agir dans l'intérêt des générations futures. Nous travaillons en vue de créer un solide legs de leadership environnemental en réduisant nos émissions de carbone, en conservant les ressources, et en protégeant et restaurant les écosystèmes naturels que notre réseau traverse.

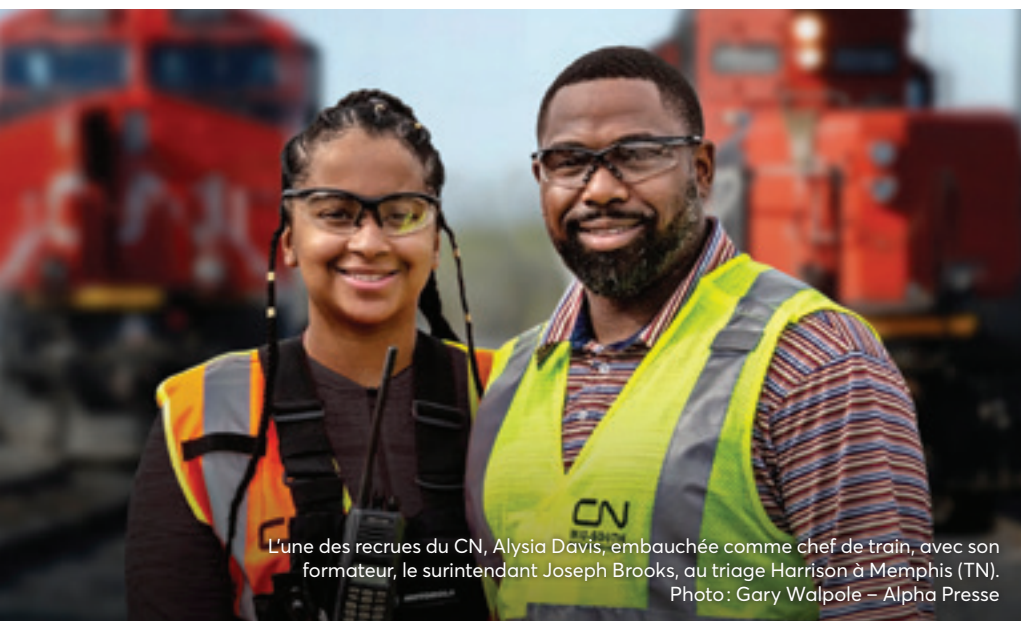
Nous visons à exercer nos activités moyennant un impact minimal sur l'environnement, tout en offrant des services de transport plus propres et plus durables à nos clients. En fait, les trains consomment de quatre à cinq fois moins de carburant que les camions et peuvent donc réduire l'impact environnemental du transport et contribuer à la lutte contre le

changement climatique. Au cours des 25 dernières années, nous avons réduit de 39 % l'intensité des émissions de nos locomotives, évitant plus de 45 millions de tonnes d'émissions de carbone par rapport au transport par camion.

Nous sommes engagés à promouvoir l'économie circulaire dans toutes nos activités. Avec l'aide de notre personnel, de nos clients et de nos fournisseurs, nous trouvons des moyens novateurs d'optimiser l'usage des ressources et détournons des décharges environ 90 % des déchets par la réduction, la réutilisation et le recyclage.

TRAVAILLER COMME UNE ÉQUIPE

Avec son approche UNE ÉQUIPE, le CN offre un milieu de travail sécuritaire, stimulant et diversifié, où les membres du personnel peuvent se réaliser pleinement et être reconnus pour leur contribution à notre réussite. Dans un marché mondial qui se complexifie, nous reconnaissons l'importance de travailler comme UNE ÉQUIPE pour accroître la solidité et la résilience de la Compagnie. Adopter la mentalité UNE ÉQUIPE signifie que nous devons apprendre les uns des autres et tirer parti de talents issus de groupes, cultures, d'industries et d'expériences variés pour devenir plus que la somme de nos parties. Un effectif diversifié et respectueux permet de mieux comprendre les besoins de nos clients et de mieux y répondre, d'accéder à un plus vaste bassin de talents et de prendre de meilleures décisions à la lumière d'un large éventail de points de vue, d'expériences et de perceptions.



L'une des recrues du CN, Alysia Davis, embauchée comme chef de train, avec son formateur, le surintendant Joseph Brooks, au triage Harrison à Memphis (TN). Photo: Gary Walpole – Alpha Presse

RELATIONS
Progressives
Autochtones

NIVEAU
BRONZE



Conseil Canadien pour
le Commerce Autochtone



Les meilleurs
employeurs pour la
diversité au Canada



BÂTIR DES COLLECTIVITÉS PLUS SÉCURITAIRES ET PLUS FORTES

Depuis plus de 100 ans, les membres du personnel du CN sont fiers de s'intégrer dans les collectivités situées le long de notre réseau de 20 000 milles (32 000 km) en Amérique du Nord. Comme voisins, nous nous efforçons de bâtir des collectivités plus sécuritaires, plus fortes et plus résilientes en investissant dans le développement communautaire, en créant des avantages socio-économiques et en veillant à la transparence des communications. Pour renforcer les relations avec les collectivités et augmenter l'incidence de ses investissements communautaires, le CN a établi des conseils communautaires dans tout son réseau. Ces conseils réunissent des leaders locaux qui donnent leur avis sur les investissements communautaires du CN dans la région. Nous voulons que vous soyez fiers de la présence du CN dans vos collectivités.

Comme chaque année, en 2019, des employés du CN ont fourni de l'information et de la formation essentielles sur la sécurité ferroviaire à des milliers de représentants municipaux et d'intervenants d'urgence. Pendant la Semaine de la sécurité ferroviaire 2019, des agents de la Police du CN et d'autres employés ont tenu plus de 250 activités de sensibilisation à la sécurité ferroviaire dans des écoles, des centres communautaires, des gares et des passages à niveau au Canada et aux États-Unis.

En 2019, dans le cadre du centenaire du CN et de notre tournée CN100 – Célébration en mouvement, le CN et Arbres Canada se sont associés pour planter dans neuf villes d'un océan à l'autre une forêt patrimoniale, comprenant chacune 100 arbres matures. D'autres forêts patrimoniales seront plantées ailleurs en 2020. En 2019, le CN a planté près de 135 000 arbres dans des collectivités le long de son réseau. Depuis 2012, nous en avons planté plus de deux millions, ce qui fait du CN l'une des entreprises non forestières du secteur privé qui plante le plus d'arbres au Canada.



Jean-Jacques Ruest et des membres de la haute direction du CN ont sonné la cloche de clôture à la Bourse de Toronto le 4 juin 2019 pour souligner le 100^e anniversaire du CN. Toronto (Ont.)

Photo: Geoff Parkin – GP Photo

ENGAGÉ ENVERS LA BONNE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

En tant qu'émetteur assujéti canadien dont les titres sont inscrits à la Bourse de Toronto et à la Bourse de New York, nous respectons les règles et normes les plus sévères adoptées par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, les dispositions applicables de la loi américaine intitulée *Sarbanes-Oxley Act of 2002* et les règles connexes de la *Securities and Exchange Commission* des États-Unis. Nous sommes dispensés de nous conformer à bon nombre des règles de la Bourse de New York en matière de gouvernance, à la condition que nous respections les exigences canadiennes en cette matière. Sauf comme il est résumé sur notre site Web au www.cn.ca/gouvernance, nos pratiques en matière de gouvernance respectent les règles de la Bourse de New York en matière de gouvernance à tous égards importants.

Nous sommes convaincus que l'éthique va au-delà de la conformité aux règles et réside dans une solide culture de gouvernance. Dans cette perspective, nous publions et appliquons le *Manuel de gouvernance de la Compagnie*, le *Code de conduite du CN* et la *Politique en matière de lutte contre la corruption*. Parce qu'il est important que les fautes présumées soient signalées, le CN a adopté plusieurs mécanismes permettant aux employés et aux tiers de signaler anonymement toute préoccupation concernant des questions de comptabilité, d'audit ou autres.

Le CN est engagé à l'égard de la diversité et de l'inclusion, tant en pratique qu'en principe. Il est d'avis qu'un conseil d'administration diversifié bénéficie d'un vaste éventail de points de vue et d'expériences pertinentes. Le Conseil d'administration a approuvé la *politique sur la diversité* en ce qui concerne les postes d'administrateurs et de cadres et prend en compte la diversité des différents groupes, comme le genre, dans la recommandation de candidats aux postes d'administrateurs. Le Conseil a pour objectif une représentation d'au moins un tiers de femmes, objectif déjà dépassé, et espère atteindre une composition d'au moins 40 % d'administrateurs provenant d'une gamme plus vaste de groupes de la diversité d'ici 2022. Nous sommes fiers d'être signataires de l'Accord Catalyst de 2022.



Une participante à la Semaine de la sécurité ferroviaire 2019 signe l'engagement de la sécurité ferroviaire. Amite (LA)

Photo: Scott Saltzman – Alpha Presse

OFFRIR UN SERVICE SUPÉRIEUR À NOS CLIENTS

Notre leadership dans la chaîne d’approvisionnement constitue une plus-value pour nos clients puisque notre collaboration avec eux les aide à bien servir leurs clients. Nous en faisons toujours plus pour aider nos clients et nos partenaires des chaînes d’approvisionnement à aller plus loin, à ouvrir des marchés et à réussir sur les marchés mondiaux — parce que lorsque nos clients gagnent, le CN gagne aussi.

Depuis 2015, les
deux tiers
des silos-élevateurs
construits dans les
Prairies canadiennes
le sont exclusivement
sur le réseau du CN.



LA SOLUTION DU TRANSBORDEMENT

Les entreprises qui n’ont pas accès à un chemin de fer peuvent profiter des avantages économiques et de l’efficacité carbonique du rail grâce au transbordement. En novembre 2019, le CN a mis en place les premiers wagons dans le cadre de notre nouveau partenariat de transbordement avec FLASH Trucking à Green Bay (WI), stimulant le potentiel économique de tout le nord du Wisconsin.

AIDER À ACHEMINER UNE RÉCOLTE RECORD DE CÉRÉALES

Pendant la campagne agricole 2018-2019, les cheminots du CN ont transporté un volume record de 27,8 millions de tonnes métriques (MTM) de céréales de l’ouest du Canada, soit 1,5 MTM (ou 6 %) de plus que le record antérieur. Le CN a également transporté plus de 1 MTM de céréales dans des conteneurs à partir de l’Ouest canadien.





Photo: Lloyd Sutton – Alpha Presse
Parc logistique de Calgary, Calgary (Alb.)

ASSURER LA SÉCURITÉ DES MARCHANDISES SENSIBLES AUX VARIATIONS DE TEMPÉRATURE

L'engagement du CN à transporter efficacement les marchandises sensibles aux variations de température et notre technologie de l'intelligence artificielle (IA) de surveillance à distance sont des éléments clés de la sécurité alimentaire. Chaque conteneur CargoCool offre la puissance de près de 100 réfrigérateurs et notre système ReeferTrak permet à notre équipe désignée de suivre en temps réel la température à l'intérieur des unités et de veiller à la conservation des produits périssables. En 2019, nous avons ajouté 300 nouveaux conteneurs frigorifiques à notre parc pour saisir les occasions de croissance et développer de nouveaux marchés. En ajoutant les parcs de TransX et de H&R, le CN dispose maintenant de plus de 2 100 conteneurs frigorifiques pour desservir l'Amérique du Nord.

Outre notre parc de conteneurs frigorifiques affecté au marché intérieur, nous disposons d'actifs diversifiés qui appuient le transport maritime des conteneurs frigorifiques destinés au marché d'outre-mer. Le CN possède 94 groupes électrogènes IntelliGEN et 150 groupes électrogènes amovibles, lesquels fournissent une alimentation électrique uniforme et continue aux produits réfrigérés transportés sur notre réseau.

LE CN ET GM RENOUVELLENT LEUR RELATION DE LONGUE DATE

En 2019, le CN a conclu une nouvelle entente pluriannuelle avec General Motors (GM) concernant le transport de véhicules assemblés et de pièces d'automobile. GM est le premier client de notre nouvelle installation Autoport à Vancouver. Notre plus récente installation Autoport, à New Richmond (WI), sera terminée au quatrième trimestre 2020 et GM commencera à l'utiliser en 2021. Les deux installations permettront une livraison plus rapide des véhicules pour GM et ses clients de la Colombie-Britannique et du nord du Midwest des États-Unis.

PROLONGATION DES ENTENTES INTERMODALES AVEC DES TRANSPORTEURS MARITIMES

Les transporteurs maritimes apprécient le CN pour la portée de son réseau, son excellence en logistique d'approvisionnement et son accent sur la croissance. Ainsi, en septembre 2019, le CN et Evergreen ont prolongé leur partenariat de 27 ans, Evergreen faisant escale dans des ports desservis par le CN, dont Vancouver, Prince Rupert et Halifax. Toujours en septembre 2019, COSCO Shipping a retenu le CN comme transporteur ferroviaire exclusif aux ports de Vancouver, Prince Rupert, Montréal et Halifax pour ses marchandises destinées à tous les points desservis par le CN. Enfin, avec une desserte déjà en place dans plus de 100 pays, ZIM Integrated Shipping Services s'est associée à l'Alliance 2M en mars 2019 et a ajouté Prince Rupert à la liste de ses destinations.



Photo: Lloyd Sutton – Alpha Presse
Port de Vancouver, Vancouver (C.-B.)



Terminal d'exportation de propane de l'île Ridley d'AltaGas
Port de Prince Rupert, Prince Rupert (C.-B.)
Photo: Jan Vozenilek

Le CN a offert
de la formation
à plus de

200 
clients

en 2019 à ses
centres nationaux
de formation
au Manitoba
et en Illinois.

PERMETTRE DE NOUVELLES EXPORTATIONS VIA PRINCE RUPERT

Dans le cadre de la stratégie de croissance du CN, des investissements dans l'Ouest canadien créent une capacité supplémentaire, nous permettant d'accroître les activités au port de Prince Rupert. Ainsi, en avril 2019, le CN a acheminé le premier train-bloc de propane provenant des installations de production au nord-ouest d'Edmonton (Alb.) et destiné à l'exportation via le nouveau terminal d'exportation de propane de l'île Ridley d'AltaGas. En août 2019, Ray-Mont Logistics a terminé la première phase de son installation novatrice de plusieurs millions de dollars pour l'ensachage des pastilles de plastique produites en Alberta dans des conteneurs en vue de leur exportation à partir du port de Prince Rupert.

OFFRIR DES EXPÉRIENCES D'APPRENTISSAGE

Le CN possède deux centres de formation modernes: le centre de formation national Claude-Mongeau à Winnipeg (Man.) et le Campus CN à Homewood (IL). Avec le *Programme de partenariat – Campus CN*, le CN a offert à des centaines de clients une série d'expériences d'apprentissage qui visent à inculquer un respect pour la sécurité et à rendre plus sécuritaire toute la chaîne d'approvisionnement ferroviaire.

RECONNAÎTRE LE LEADERSHIP EN DÉVELOPPEMENT DURABLE DE NOS CLIENTS ET DE NOS PARTENAIRES

Le *Programme de partenariat – ÉcoConnexions* du CN célèbre les entreprises qui s'engagent à bâtir un avenir plus vert en réduisant leur empreinte écologique et en participant à la lutte contre les changements climatiques. Au nom de nos 45 partenaires *ÉcoConnexions* et en collaboration avec Arbres Canada, nous avons planté 120 000 arbres en 2019 au Canada et aux États-Unis.



Bénévoles à une activité CN100 de plantation d'arbres.
Winnipeg (Man.)
Photo: Arbres Canada

CROÎTRE AU MOYEN D'UN LEADERSHIP APPLIQUÉ À LA CHAÎNE D'APPROVISIONNEMENT

Au CN, nous sommes résolus à créer le réseau de l'avenir en nous dotant de l'infrastructure, des relations, des technologies et de l'expertise qui rendent les chaînes d'approvisionnement aussi sécuritaires, efficaces et fiables que possible. Nous exerçons notre leadership au sein de l'industrie en continuant de tirer parti de notre réseau unique pour assurer notre croissance grâce à nos clients actuels et nouveaux, et en établissant des partenariats avec d'autres entreprises dans lesquelles nous investissons. Nous avons démontré notre capacité à surmonter avec agilité les ralentissements économiques inévitables.

PRINCE RUPERT CONTINUE DE CROÎTRE RAPIDEMENT

Le port de Prince Rupert, desservi exclusivement par le CN, a presque atteint sa capacité maximale de 1,35 million de TEU (équivalent vingt pieds) parce qu'il représente le point d'accès à l'Amérique du Nord le plus rapide sur la côte ouest. En fait, 11 transporteurs maritimes, y compris les cinq plus importantes entreprises au monde, profitent de l'avantage d'un à deux jours de navigation à destination ou au départ de l'Asie offert par Prince Rupert. Le port présente aussi de nombreuses possibilités d'exportation qui aident les sociétés maritimes à rentabiliser leurs allers-retours, et grâce à son partenariat étroit avec le chemin de fer, il accroît son efficacité et offre un service à la clientèle supérieur.

Nos partenaires de chaîne d'approvisionnement au port de Prince Rupert prévoient des investissements privés et publics avec le gouvernement du Canada de plus de 1 G\$.

Parmi les projets prévus, notons l'achèvement du terminal d'exportation de gaz de pétrole liquéfié de Pembina d'une capacité de 25 000 barils par jour, d'où les exportations devraient commencer en 2020, et l'ajout éventuel de 15 000 barils de plus par jour en 2023. Le terminal à conteneurs Fairview de DP World devrait accroître sa capacité à 1,8 million de TEU d'ici à 2022. Vopak Pacific Canada prévoit accroître de 4 MTM à 12 MTM la capacité de son terminal de liquides en vrac, avec l'achèvement de la première phase en 2022. Ray-Mont Logistics et Export Logistics prévoient de nouvelles installations de transbordement pour les produits agricoles, les résines plastiques, les solides en vrac et les produits forestiers.

Pour soutenir cette croissance continue, le CN, l'Administration portuaire de Prince Rupert et le gouvernement du Canada investiront conjointement plus de 350 M\$ dans l'infrastructure. Les projets viseront notamment des ponts, des voies doubles et de nouvelles voies d'évitement.



Westshore Terminals
Deltaport (C.-B.)
Photo: William Jans –
Administration portuaire
Vancouver-Fraser

INVESTIR POUR SOUTENIR LA CROISSANCE À VANCOUVER

Conscients de l'importance que nous accordons à la chaîne d'approvisionnement, nos partenaires au port de Vancouver prévoient investir 1 G\$ durant les prochaines années pour accroître leur capacité. En 2020, Global Container Terminals Canada prévoit ajouter 215 000 TEU au terminal Vanterm et 500 000 TEU au terminal Deltaport, portant leur capacité à 1,1 million et 2,4 millions de TEU, respectivement. DP World a lancé un projet qui devrait plus que doubler la capacité au terminal Centerm, la portant à 1,5 million de TEU; l'achèvement est prévu au début de 2022. Le terminal Neptune a accru de près du double sa capacité pour la potasse, soit de 6 MTM à 11,5 MTM, et prévoit accroître sa capacité pour le charbon de 12,2 MTM à plus de 18,5 MTM d'ici 2021. Cela cadre parfaitement avec l'entente à long terme entre le CN et Teck visant une augmentation des

expéditions de charbon sidérurgique à partir des quatre installations de Teck en Colombie-Britannique en passant par le terminal Neptune agrandi et le terminal de vrac à Prince Rupert, privatisé récemment. G3 construit un nouveau terminal céréalier d'une capacité de 8 MTM, dont l'exploitation débutera au milieu de 2020. GrainsConnect et P&H prévoient accroître la capacité de 3,5 MTM au terminal céréalier Fraser Surrey d'ici la fin de 2020. Fibreco, Kinder Morgan, Cargill et Richardson augmentent aussi leur capacité de manutention des céréales.

Pour améliorer l'accès ferroviaire compte tenu de la croissance prévue, le CN, le port de Vancouver et le gouvernement du Canada ont conclu une entente en 2019 visant un investissement conjoint de plus de 400 M\$ dans l'infrastructure ferroviaire, notamment pour doubler des tronçons de voie et améliorer la ventilation du tunnel.

REPRODUIRE LE MODÈLE DE PRINCE RUPERT SUR LA CÔTE EST

Pour accroître l'utilisation de son réseau dans les ports canadiens de la côte est, la stratégie du CN est de reproduire le modèle gagnant en place au port de Prince Rupert. La croissance des ports canadiens de la côte est pourrait aussi être stimulée par les porte-conteneurs géants. Nous investissons dans des points d'accès concurrentiels pour les marchandises provenant d'Asie, d'Europe et de la Méditerranée, avec des solutions de bout en bout vers l'est du Canada et le Midwest des États-Unis. Ainsi, le CN collabore avec PSA, un important exploitant mondial de terminaux portuaires et le nouveau propriétaire du terminal au port de Halifax. Au cours des 10 dernières années, le terminal a investi 250 M\$ dans des jetées plus longues et plus profondes et l'amélioration des barrières et des zones de formation des trains. Avec l'ajout d'une cinquième grue navire-terre super postpanamax, qui devrait entrer en service d'ici juin 2020, PSA Halifax pourra accueillir les plus gros navires de notre époque.

Un nouvel exploitant portuaire, Hutchison Ports, le plus important réseau portuaire au monde, arrive dans la région. Le CN, Hutchison et le port de Québec ont signé en 2019 une entente de coentreprise visant l'ouverture d'un terminal à conteneurs ultramoderne, qui deviendra la pierre angulaire de ce port en eau profonde ouvert toute l'année. Le terminal d'une capacité de 700 000 TEU sera exclusivement desservi par le CN. Son ouverture est prévue en 2024.

Le CN compte

23

terminaux intermodaux
stratégiquement situés,
plus que deux fois le nombre de
notre plus proche concurrent.

ÉTENDRE NOTRE RÉSEAU INTERMODAL UNIQUE

Le secteur intermodal du CN continue de croître notamment en raison de notre collaboration réussie dans la chaîne d'approvisionnement et de l'uniformité du service, qui aident nos partenaires à rester concurrentiels sur les marchés mondiaux. Par exemple, depuis mars 2019, le CN est membre d'*Equipment Management Pool*, ce qui réduit les mouvements de conteneurs vides et étend notre portée. En outre, depuis août 2019, le CN et CSX offrent un service intermodal entre les marchés du Grand Montréal et du sud de l'Ontario, desservis par le CN, et les ports de Philadelphie, de New York et du New Jersey, desservis par CSX.

Nous investissons aussi dans nos terminaux intérieurs en prévision de la hausse de la demande dans les marchés de consommation clés. Nous avons notamment investi dans le sud de l'Ontario, où nous prévoyons construire un centre logistique de 250 M\$ à Milton. En novembre 2019, le CN a aussi commencé à desservir en exclusivité le premier terminal intermodal privé au Canada situé dans le parc industriel Chuka Creek à Regina (Sask.).

TIRER PARTI DE NOTRE EXPÉRIENCE EN MATIÈRE D'ACQUISITIONS

Le CN continue de chercher des occasions de croissance inorganique qui aident nos clients à acheminer leurs produits vers les marchés plus efficacement, étendent notre portée et accroissent les volumes sur notre réseau. En 2019, le CN a réalisé trois acquisitions qui s'inscrivent parfaitement dans notre stratégie. L'acquisition de TransX, une entreprise du Manitoba, aidera le CN à renforcer ses activités intermodales, à accroître sa capacité et à promouvoir de nouvelles solutions d'approvisionnement. Nous étendons aussi nos services de chaîne d'approvisionnement intermodale en Amérique du Nord par l'acquisition de la division intermodale de transport à température contrôlée de H&R Transport en Alberta. Enfin, sous réserve de l'examen réglementaire, le CN a acheté à CSX le chemin de fer Massena, qui compte plus de 220 milles (355 km) de voie entre Valleyfield (Qc) et Woodard (NY).



Photo: TransX
Winnipeg (Man.)

ÉLEVER L'EXPLOITATION FERROVIAIRE PRÉCISE À HORAIRES FIXES VERS DE NOUVEAUX SOMMETS

Le CN a été à l'avant-garde de l'exploitation ferroviaire précise à horaires fixes, et notre objectif est de créer le réseau de l'avenir en étant le premier chemin de fer à porter ce modèle d'exploitation à un niveau supérieur en utilisant les technologies les plus avancées. Les initiatives rentables suivantes devraient améliorer la sécurité, la fiabilité et le service à la clientèle.

COMMANDE INTÉGRALE DES TRAINS (CIT)

La CIT est une technologie de sécurité novatrice que nous mettons en œuvre dans l'ensemble de notre réseau aux États-Unis. La CIT vise à prévenir certains accidents attribuables à des erreurs humaines. Ce système offre un niveau additionnel de sécurité opérationnelle en enclenchant le serrage à fond des freins du train dans le cas peu probable où l'équipe ne pourrait pas intervenir ou n'interviendrait pas. C'est le plus vaste programme technologique jamais déployé par le CN et une étape importante en vue de renforcer la sécurité de l'exploitation. En novembre 2019, le CN a commencé la mise en œuvre de la CIT sur toutes les subdivisions où elle était exigée, 13 mois avant l'échéance du 31 décembre 2020 fixée par le Congrès. Nous continuons de collaborer avec nos partenaires ferroviaires, soit les chemins de fer de classe 1, les chemins de fer d'intérêt local et les services voyageurs, pour assurer l'interopérabilité dans l'ensemble de l'industrie.

PORTAILS D'INSPECTION AUTOMATISÉE (AIP)

Du matériel d'imagerie haute résolution jumelé à de puissants logiciels d'apprentissage changent notre façon d'inspecter notre parc de wagons. Nos nouveaux portails, dotés de caméras panoramiques à ultra-haute définition et d'un éclairage à infrarouge, permettent d'obtenir une vue à 360 degrés du train pendant qu'il y passe à la vitesse normale. Les portails augmentent la fréquence et la qualité des inspections, et réduisent le nombre d'inspections au défilé à basse vitesse. Nos portails ont obtenu un Prix d'excellence en sécurité ferroviaire 2019 de l'Association des chemins de fer du Canada et un prix *Digital Transformation Award* au gala 2019 des *Architecture Awards* de l'ICMG. Les sept premiers portails sont actuellement en service et d'autres seront installés sur notre réseau au cours des prochaines années.



PHOTO :

Pascale Simard – Alpha Presse
Portail d'inspection automatisée
Winnipeg (Man.)

PROGRAMME D'INSPECTION AUTONOME DE LA VOIE (ATIP)

En vue d'innover et d'accroître la sécurité, le CN met en œuvre sa puissante technologie de capteurs et d'IA dans des wagons en service commercial pour inspecter nos voies à la vitesse normale des trains. Cette technologie de pointe réduira le nombre de véhicules d'inspection lents sur la voie, accroîtra la capacité et améliorera la fiabilité du service en limitant les perturbations sur la voie. De plus, elle améliorera la fréquence et la qualité des inspections et fournira des données plus exactes relatives à l'entretien préventif. Nous avons actuellement en service huit wagons ATIP et prévoyons en ajouter deux autres en 2020, ce qui devrait assurer une couverture totale de nos lignes essentielles.



Le wagonnier Josh Thomson-Kylie inspecte une roue à Halifax (N.-É.).
Photo: Dan Callis – Alpha Presse

RÉSEAU INTELLIGENT

Le CN développe et déploie de façon systématique un outil d'analyse et de simulation de scénarios numériques intégrés pour améliorer la planification de la capacité. L'outil simule des mouvements de trains afin d'avoir une meilleure vue d'ensemble de la capacité, des coûts et de la fluidité du réseau. L'analyse des scénarios d'essai de stress aidera à déterminer les options ou les solutions à privilégier pour traiter les volumes prévus et repérer les points de congestion. Ceci est particulièrement important compte tenu des longs délais nécessaires pour accroître la capacité, notamment par la construction d'infrastructures, l'embauche de personnel et l'achat de locomotives.

AUTOMATISATION DE L'ENTREPRISE

Le CN améliore son agilité sur le plan numérique en automatisant ou en éliminant les tâches répétitives, de faible valeur et exigeantes en main-d'œuvre. L'équipe Information et technologie du CN mise sur une panoplie de processus évolutifs et reproductibles, dont l'automatisation des processus par robotisation et la saisie intelligente de données, pour permettre à notre personnel de se consacrer à des tâches à valeur ajoutée moyennant un faible coût marginal.

TECHNOLOGIE PORTATIVE

Le CN fournit à son personnel des téléphones intelligents et des tablettes de la prochaine génération qui numérisent les processus, améliorent la sécurité, la circulation et l'exactitude de l'information, et favorisent la productivité. C'est un pas important vers une exploitation sans papier, qui réduit aussi notre bilan carbone.

Wagon d'inspection autonome de la voie Oshkosh (WI)



 **11 000**
appareils mobiles
sont à la disposition
des employés de
l'Exploitation, et
d'autres appareils
seront déployés en 2020.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

RANGÉE DU HAUT :

Gordon Giffin, Shauneen Bruder, Denis Losier,
Kevin Lynch, Donald Carty, James O'Connor,
Julie Godin, Robert Phillips

RANGÉE DU BAS :

Edith Holiday, Robert Pace, Maureen Kempston Darkes,
Jean-Jacques Ruest, Laura Stein



Robert Pace, D.COMM., C.M.

Président du Conseil
Compagnie des chemins de
fer nationaux du Canada
Président et chef de la direction
The Pace Group
COMITÉS : 3, 4*, 5, 7

Jean-Jacques Ruest

Président-directeur général
Compagnie des chemins de
fer nationaux du Canada
COMITÉS : 4, 7

Shauneen Bruder

Vice-présidente directrice
Exploitation à la retraite
Banque Royale du Canada
COMITÉS : 2, 4, 5, 6, 7

COMITÉS :

- 1 Audit
- 2 Finances
- 3 Gouvernance d'entreprise
et candidatures
- 4 Dons et commandites
- 5 Environnement, sûreté et sécurité
- 6 Ressources humaines et rémunération
- 7 Planification stratégique
- 8 Retraite et investissements
- * Présidence du comité

Donald J. Carty, O.C., LL.D.

Président du conseil et chef
de la direction à la retraite
American Airlines
COMITÉS : 1*, 5, 6, 7, 8

L'ambassadeur Gordon D. Giffin

Associé
Dentons U.S. LLP
COMITÉS : 3, 5, 7, 8

Julie Godin

Coprésidente du conseil, vice-présidente
exécutive, Planification et développement
stratégiques de l'entreprise
CGI Inc.
COMITÉS : 2, 3, 6, 7, 8

Edith E. Holiday

Ancienne avocate générale,
Département du Trésor des États-Unis
et secrétaire du Cabinet
Maison-Blanche
COMITÉS : 1, 2, 7, 8*

V. Maureen Kempston Darkes, O.C., D.COMM., LL.D.

Vice-présidente de groupe à la retraite
General Motors Corporation
et présidente GM Amérique latine,
Afrique et Moyen-Orient
COMITÉS : 1, 2, 3, 7, 8

L'honorable Denis Losier,

C.P., LL.D., C.M.

Président-directeur général à la retraite
Assomption Vie
COMITÉS : 3*, 4, 7, 8

L'honorable Kevin G. Lynch,

C.P., O.C., PH.D., LL.D.

Vice-président du conseil
BMO Groupe financier
COMITÉS : 1, 3, 6*, 7, 8

James E. O'Connor

Président du conseil et chef
de la direction à la retraite
Republic Services, Inc.
COMITÉS : 1, 2, 4, 5, 7*

Robert L. Phillips

Président
R.L. Phillips Investments Inc.
COMITÉS : 2*, 3, 5, 6, 7

Laura Stein

Vice-présidente exécutive, chef du
contentieux et affaires corporatives
The Clorox Company
COMITÉS : 1, 2, 5*, 6, 7

MEMBRES CHOISIS DE LA HAUTE DIRECTION DE LA COMPAGNIE

au 31 décembre 2019



Jean-Jacques Ruest
Président-directeur général



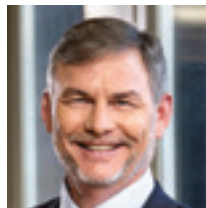
Ghislain Houle
Vice-président exécutif et
chef de la direction financière



Robert Reilly
Vice-président exécutif, chef de l'exploitation
et chef des services informatiques
et de la technologie par intérim



Sean Finn
Vice-président exécutif
Services corporatifs et chef de la
direction des Affaires juridiques



James Cairns
Premier vice-président
Chaîne d'approvisionnement,
Transport par rail



Dorothea Klein
Première vice-présidente et
chef Ressources humaines



Doug MacDonald
Premier vice-président
Information et technologie



Keith Reardon
Premier vice-président
Chaîne d'approvisionnement,
Produits de consommation



Doug Ryhorchuk
Premier vice-président
Exploitation du réseau



Janet Drysdale
Vice-présidente
Planification financière



Marlene Puffer
Présidente-directrice générale
Division des investissements du CN



Paul Butcher
Vice-président
Relations avec les investisseurs

AVIS AUX ACTIONNAIRES ET AUX INVESTISSEURS

Assemblée annuelle

L'assemblée annuelle des actionnaires aura lieu le 28 avril 2020.

Visitez www.cn.ca pour connaître les informations relatives à l'assemblée annuelle.

Notice annuelle

Pour obtenir la Notice annuelle, s'adresser par écrit au :

Secrétariat général
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada
935, rue de La Gauchetière Ouest
Montréal (Qc) Canada H3B 2M9

Elle est également accessible sur le site Web du CN (www.cn.ca).

Agent des transferts et agent comptable des registres

Société de fiducie Computershare du Canada

Bureaux au Canada :
Montréal (Qc)
Toronto (Ont.)
Calgary (Alb.)
Vancouver (C.-B.)

Téléphone : 1 800 564-6253
www.centredesinvestisseurs.com

Coagent des transferts et coagent comptable des registres

Computershare Trust Company, N.A.
À l'attention de : Stock Transfer Department

Livraison « jour suivant » :
462 South 4th Street, Louisville (KY) États-Unis 40202

Livraison par courrier ordinaire : P.O. Box 505005
Louisville (KY) États-Unis 40233-5005

Téléphone : 1 800 962-4284

Services aux actionnaires

Les actionnaires désirant des renseignements sur leurs actions ou sur le CN, qui souhaitent que leurs dividendes soient versés par dépôt direct ou qui veulent recevoir leurs dividendes en dollars américains peuvent se renseigner auprès de la :

Société de fiducie Computershare du Canada
Services aux actionnaires
100, avenue University, 8^e étage
Toronto (Ont.) Canada M5J 2Y1

Téléphone : 1 800 564-6253
www.centredesinvestisseurs.com

Cotes boursières

Les actions ordinaires du CN sont cotées en bourse à Toronto et à New York.

Symboles :
CNR Bourse de Toronto
CNI Bourse de New York

Relations avec les investisseurs

Paul Butcher
Vice-président Relations avec les investisseurs
Téléphone : 514 399-0052

Siège social

Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada
935, rue de La Gauchetière Ouest
Montréal (Qc) Canada H3B 2M9

Case postale 8100
Montréal (Qc) Canada H3C 3N4

Quelques statistiques ferroviaires - non auditées

	2019	2018	2017
Mesures financières			
Indicateurs de performance financière clés ¹⁾			
Total des produits d'exploitation (en millions de dollars)	14 917	14 321	13 041
Produits marchandises (en millions de dollars)	14 198	13 548	12 293
Bénéfice d'exploitation (en millions de dollars)	5 593	5 493	5 243
Bénéfice d'exploitation rajusté (en millions de dollars) ²⁾	5 708	5 520	5 243
Bénéfice net (en millions de dollars)	4 216	4 328	5 484
Bénéfice net rajusté (en millions de dollars) ²⁾	4 189	4 056	3 778
Bénéfice dilué par action (en dollars)	5,83	5,87	7,24
Bénéfice dilué par action rajusté (en dollars) ²⁾	5,80	5,50	4,99
Flux de trésorerie disponibles (en millions de dollars) ³⁾	1 992	2 514	2 778
Acquisitions brutes d'immobilisations (en millions de dollars)	4 079	3 531	2 703
Rachats d'actions (en millions de dollars)	1 700	2 000	2 000
Dividendes par action (en dollars)	2,15	1,82	1,65
Situation financière ¹⁾			
Actif total (en millions de dollars)	43 784	41 214	37 629
Passif total (en millions de dollars)	25 743	23 573	20 973
Avoir des actionnaires (en millions de dollars)	18 041	17 641	16 656
Ratios financiers			
Ratio d'exploitation (%)	62,5	61,6	59,8
Ratio d'exploitation rajusté (%) ²⁾	61,7	61,5	59,8
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA (fois) ⁴⁾	2,02	1,94	1,75
Rendement du capital investi (RCI) (%) ⁵⁾	15,3	16,7	22,4
RCI rajusté (%) ⁵⁾	15,1	15,7	15,9
Mesures d'exploitation ⁶⁾			
Statistiques d'exploitation			
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions)	482 890	490 414	469 200
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)	241 954	248 383	237 098
Wagons complets (en milliers)	5 912	5 976	5 737
Milles de parcours (Canada et États-Unis)	19 500	19 500	19 500
Effectif (à la fin de l'exercice)	25 975	25 720	23 945
Effectif (moyenne de l'exercice)	26 733	25 423	23 074
Mesures d'exploitation clés			
Produits marchandises par TMC (en cents)	5,87	5,45	5,18
Produits marchandises par wagon complet (en dollars)	2 402	2 267	2 143
TMB par effectif moyen (en milliers)	18 063	19 290	20 335
Charges d'exploitation par TMB (en cents)	1,93	1,80	1,66
Charge de main-d'œuvre et d'avantages sociaux par TMB (en cents)	0,61	0,58	0,54
Carburant diesel consommé (en millions de gallons US)	451,4	462,7	441,4
Prix moyen du carburant (en dollars par gallon US)	3,17	3,32	2,74
TMB par gallon US de carburant consommé	1 070	1 060	1 063
Vitesse des wagons (wagons-milles par jour)	198	188	211
Temps de séjour (en heures)	7,9	8,3	7,7
Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau (en milles à l'heure)	18,5	18,0	20,3
Utilisation des locomotives (TMB remorquées en fonction du total des HP)	198	208	225
Indicateurs de sécurité ⁷⁾			
Taux de fréquence des blessures (par 200 000 heures-personnes)	1,91	1,81	1,83
Taux d'accidents (par million de train-milles)	2,11	2,02	1,83

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

2) Consulter la section intitulée Mesures de la performance rajustées du Rapport de gestion pour une explication de ces mesures de calcul non conformes aux PCGR.

3) 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.

4) 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.

5) Consulter la section intitulée Rendement du capital investi (RCI) et RCI rajusté du Rapport de gestion pour une explication de ces mesures de calcul non conformes aux PCGR.

6) Les statistiques d'exploitation, les mesures d'exploitation clés et les indicateurs de sécurité sont non audités et sont établis à partir des données estimées alors connues, et ils peuvent être modifiés lorsque de l'information plus complète devient disponible. Les définitions de ces indicateurs sont données sur le site Web du CN, à l'adresse www.cn.ca/glossaire.

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

Table des matières

Profil de la Compagnie	3
Organisation de l'entreprise	3
Vue d'ensemble de la stratégie	3
Énoncés prospectifs	8
Perspectives financières	9
Points saillants des données financières	9
Comparaison entre 2019 et 2018	9
Mesures non conformes aux PCGR	10
Mesures de la performance rajustées	10
Devise constante	11
Rendement du capital investi (RCI) et RCI rajusté	12
Produits d'exploitation	13
Charges d'exploitation	18
Autres produits et charges	19
Comparaison entre 2018 et 2017	20
Résumé des données financières trimestrielles	26
Résumé du quatrième trimestre de 2019	26
Situation financière	27
Liquidités et ressources en capitaux	28
Dispositions hors bilan	36
Données relatives aux actions en circulation	36
Instruments financiers	36
Recommandations comptables récentes	38
Estimations comptables critiques	40
Risques commerciaux	50
Contrôles et procédures	59

Rapport de gestion

Le présent Rapport de gestion daté du 31 janvier 2020 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 2019 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 2019 de la Compagnie, sur le site SEDAR à www.sedar.com, sur le site Web de la SEC par 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 au Canada, aux États-Unis et au Mexique. Véritable pilier de l'économie, le CN manutentionne annuellement plus de 300 millions de tonnes de marchandises d'une valeur de plus de 250 G\$ pour le compte d'exportateurs, d'importateurs, de détaillants, d'agriculteurs et de fabricants.

Les produits marchandises du CN sont tirés de sept groupes marchandises qui représentent un éventail diversifié et équilibré de marchandises transportées entre des origines et des destinations très variées. Cette diversification commerciale et géographique permet à la Compagnie de mieux faire face aux fluctuations économiques et améliore son potentiel de croissance. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, le plus important groupe marchandises du CN a compté pour 25 % du total des produits d'exploitation. Sur le plan géographique, 16 % des produits d'exploitation sont liés au trafic intérieur américain, 34 % au trafic transfrontalier, 17 % au trafic intérieur canadien et 33 % au trafic d'outre-mer. La Compagnie est le transporteur à l'origine de plus de 85 % des marchandises qui circulent sur son réseau ainsi que le premier et le dernier transporteur de plus de 65 % 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 et de l'Est). 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 21, Information sectorielle*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2019 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 l'amélioration des chaînes d'approvisionnement par la collaboration, des acquisitions potentielles et d'autres occasions d'affaires 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 rachats 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, accroissent la capacité et la fluidité du réseau, favorisent l'excellence en matière de service et appuient la croissance moyennant un faible coût marginal. L'acquisition de locomotives et de wagons neufs engendre plusieurs avantages importants. Les nouvelles locomotives font augmenter la capacité, 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. Le CN investit également, et déploie, la technologie de pointe. Le CN a lancé le concept d'exploitation ferroviaire à horaires fixes et sa vision est d'être le premier chemin de fer à le porter au prochain niveau, en utilisant la technologie de pointe comme moteur qui apporte de la valeur pour la sécurité, les clients et les actionnaires.

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* : s'efforçant d'exploiter son chemin de fer de façon sécuritaire et efficace tout en offrant un service de grande qualité à ses clients.

Il existe au CN un état d'esprit propice à l'efficacité 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, le temps de séjour, la vitesse moyenne des trains directs sur le réseau et l'utilisation 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. 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 au ratio d'exploitation, à la croissance des bénéfices et au rendement du capital investi (RCI) 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'efficacité 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 *Carbon Disclosure Project* (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, 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 du personnel 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. Le CN prend des mesures pour harmoniser davantage ses stratégies d'affaires et ses stratégies de gestion des talents en mettant l'accent sur la détermination, au sein de toutes les fonctions, des rôles précis ayant la plus grande incidence dans la réalisation des objectifs de la Compagnie et en veillant à ce que les talents appropriés remplissent ces rôles essentiels. La Compagnie continue de s'efforcer 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 la progression et le développement de tous les membres du personnel, tout en réaffirmant son engagement envers le développement des talents et la planification pour l'avenir. Le CN reconnaît également l'importance de la diversité, puisqu'elle apporte des forces, des points de vue et des expériences très variés qui rendent le CN meilleur. La Compagnie peut ainsi attirer et conserver des talents qualifiés, et encourager l'innovation en mettant en avant les meilleures solutions. 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 2019

La Compagnie a mené à bien un programme record de dépenses en immobilisations et a investi environ 3,9 G\$ en 2019, augmentant les dépenses consacrées à des initiatives visant à accroître la capacité, en particulier dans la Région de l'Ouest de la Compagnie, soutenant la capacité de la Compagnie de croître moyennant un faible coût marginal.

Points saillants des résultats financiers - 2019 par rapport à 2018

- Le bénéfice net a diminué de 112 M\$, ou 3 %, pour s'établir à 4 216 M\$, et le bénéfice dilué par action a connu une diminution de 1 % pour atteindre 5,83 \$.
- Le bénéfice net rajusté a augmenté de 133 M\$, ou 3 %, pour s'établir à 4 189 M\$, et le bénéfice dilué par action rajusté a augmenté de 5 %, s'établissant à 5,80 \$. ¹⁾
- Le bénéfice d'exploitation a augmenté de 100 M\$, ou 2 %, pour s'établir à 5 593 M\$ et le bénéfice d'exploitation rajusté a augmenté de 188 M\$, ou 3 %, pour atteindre 5 708 M\$. ¹⁾
- Le ratio d'exploitation s'est établi à 62,5 %, soit une augmentation de 0,9 point, et le ratio d'exploitation rajusté a atteint 61,7 %, soit une augmentation de 0,2 point. ¹⁾
- Les produits d'exploitation ont augmenté de 596 M\$, ou 4 %, pour atteindre 14 917 M\$.
- Les charges d'exploitation ont augmenté de 496 M\$, ou 6 %, pour s'établir à 9 324 M\$.
- Le RCI a diminué de 1,4 point pour atteindre 15,3 % et le RCI rajusté a diminué de 0,6 point pour atteindre 15,1 %. ²⁾
- La Compagnie a généré des flux de trésorerie disponibles de 1 992 M\$, soit une diminution de 21 %. ³⁾

1) Consulter la section intitulée Mesures de la performance rajustées du présent Rapport de gestion pour une explication de ces mesures de calcul non conformes aux PCGR.

2) Consulter la section intitulée Rendement du capital investi (RCI) et RCI rajusté du présent Rapport de gestion pour une explication de ces mesures de calcul non conformes aux PCGR.

3) 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.

Réinvestissement dans l'entreprise

En 2019, le CN a consacré environ 3,9 G\$ à son programme de dépenses en immobilisations, dont 1,6 G\$ ont été affectés au maintien de la sécurité et de l'intégrité du réseau, surtout l'infrastructure des voies. Les dépenses en immobilisations du CN comprenaient également 1,2 G\$ affectés aux initiatives stratégiques visant à accroître la capacité, à soutenir la croissance et à améliorer la résilience du réseau, notamment la mise à niveau de la capacité des voies et des initiatives liées à la technologie de l'information, 0,9 G\$ à des dépenses en immobilisations pour du matériel, dont l'acquisition de 154 locomotives de grande puissance neuves et de 560 nouveaux wagons-trémies céréaliers, et 0,2 G\$ à la mise en œuvre de la commande intégrale des trains (CIT), le système de technologie en matière de sécurité exigé par le Congrès des États-Unis.

Acquisitions

Le 2 décembre 2019, après avoir respecté toutes les exigences de clôture, la Compagnie a fait l'acquisition de la division de transport intermodal à température contrôlée de H&R Transport Limited (« H&R »), une entreprise albertaine. L'acquisition permettra au CN d'accroître sa présence sur le marché du transport des marchandises des clients en offrant davantage de solutions de chaîne d'approvisionnement ferroviaire de bout en bout à une plus grande diversité de clients. Depuis la date d'acquisition du 2 décembre 2019, les résultats d'exploitation de H&R sont inclus dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. Les produits d'exploitation de H&R sont inclus dans les produits marchandises du groupe marchandises de l'Intermodal.

Le 29 août 2019, la Compagnie a annoncé qu'une entente avait été conclue pour l'acquisition de la ligne ferroviaire Massena de CSX Corporation, ce qui représente plus de 220 milles de voie entre Valleyfield (Québec) et Woodard (New York). L'acquisition permettra au CN de continuer à élargir son réseau et de promouvoir des solutions de chaîne d'approvisionnement additionnelles. L'acquisition demeure conditionnelle à un examen réglementaire.

Le 20 mars 2019, après avoir respecté toutes les exigences de clôture, la Compagnie a fait l'acquisition du Groupe TransX (« TransX »), une entreprise manitobaine. TransX offre divers services de transport et de logistique, notamment le transport intermodal, les envois en camions complets, les envois de détail et les services spécialisés. L'acquisition permettra au CN de renforcer ses activités intermodales, d'accroître sa capacité et de promouvoir des solutions de chaîne d'approvisionnement additionnelles afin de continuer à créer de la valeur pour ses clients.

Rapport de gestion

Depuis la date d'acquisition du 20 mars 2019, les résultats d'exploitation de TransX sont inclus dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. Les produits d'exploitation de TransX sont inclus dans les produits marchandises du groupe marchandises de l'Intermodal. L'inclusion des résultats d'exploitation de TransX a eu une incidence sur les produits d'exploitation et les charges d'exploitation de la Compagnie, en particulier les postes Services acquis et matières et Main-d'œuvre et avantages sociaux pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, par rapport à 2018. Consulter la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux – Activités d'investissement* du présent Rapport de gestion pour de plus amples renseignements.

Rendement pour les actionnaires

La Compagnie a racheté 14,3 millions de ses actions ordinaires au cours de l'exercice, retournant 1,7 G\$ à ses actionnaires. Le CN a aussi augmenté de 18 % son dividende trimestriel par action, de 0,4550 \$ en 2018 à 0,5375 \$, applicable à compter du premier trimestre de 2019, et a versé 1,5 G\$ en dividendes en 2019.

Développement durable

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, respectivement pour une huitième et onzième année consécutive. Le CN est la seule entreprise canadienne et le seul chemin de fer nord-américain à figurer dans la catégorie du transport et de l'infrastructure du transport de l'indice World. De plus, la Compagnie s'est hissée dans le palmarès 2020 du Global 100 de Corporate Knights qui répertorie les 100 entreprises les plus « durables » au monde.

Perspectives commerciales et hypothèses pour 2020

Pour 2020, la Compagnie prévoit une croissance en ce qui a trait à diverses marchandises, surtout pour ce qui est du pétrole brut, du trafic intermodal, du charbon canadien destiné à l'exportation et des produits pétroliers raffinés; ainsi que la diminution des volumes de charbon américain destiné à l'exportation, des céréales américaines, du sable de fracturation et du bois d'œuvre et des panneaux.

La Compagnie prévoit que la production industrielle en Amérique du Nord connaîtra une augmentation se situant entre 0,5 % et 1 % et c'est ce qui sous-tend les perspectives commerciales de 2020. Pour la campagne agricole 2019-2020, les récoltes céréalières au Canada ont correspondu à leur moyenne triennale et les récoltes céréalières aux États-Unis ont été inférieures à leur moyenne triennale. La Compagnie présume que les récoltes céréalières 2020-2021 au Canada et aux États-Unis correspondront à leurs moyennes triennales respectives.

Création de la valeur future

Réinvestissement dans l'entreprise

En 2020, le CN prévoit investir environ 3,0 G\$ dans son programme de dépenses en immobilisations, dont 1,6 G\$ seront consacrés à l'entretien de l'infrastructure ferroviaire et des voies pour soutenir une exploitation sécuritaire et efficace. Un autre montant de 0,8 G\$ devrait être affecté à des initiatives visant à accroître la capacité et à soutenir la croissance, telles que l'expansion de l'infrastructure des voies de même que des investissements dans des gares de triage et des terminaux intermodaux ainsi que dans des technologies de l'information afin d'améliorer la performance en matière de sécurité, l'efficacité opérationnelle et le service à la clientèle. Les dépenses en immobilisations pour du matériel du CN devraient atteindre 0,4 G\$ en 2020, ce qui permettra à la Compagnie de saisir des occasions de croissance et d'améliorer la qualité du parc. Pour faire face aux hausses prévues de trafic et améliorer l'efficacité opérationnelle, le CN prévoit prendre livraison de 41 locomotives de grande puissance neuves et de 240 wagons-trémies céréaliers neufs. En 2020, la Compagnie prévoit investir 0,2 G\$ relativement à la mise en œuvre de la CIT selon les dispositions législatives du gouvernement fédéral américain.

Rendement pour les actionnaires

Le 28 janvier 2020, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé une nouvelle offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités qui permet le rachat jusqu'à concurrence de 16 millions d'actions ordinaires entre le 1^{er} février 2020 et le 31 janvier 2021. De plus, le même jour, le Conseil a approuvé une augmentation de 7 % du dividende trimestriel versé aux détenteurs d'actions ordinaires, le portant de 0,5375 \$ par action en 2019 à 0,5750 \$ par action en 2020, à compter du premier trimestre.

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 des énoncés prospectifs. Consulter aussi la section intitulée *Perspectives commerciales et hypothèses pour 2020* 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 des actifs du régime 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, 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; l'augmentation des charges relatives à l'entretien et à l'exploitation; les menaces à la sécurité; la dépendance à l'égard de la technologie et les risques de cybersécurité connexes; les restrictions au commerce ou les modifications aux ententes de commerce international; le transport de matières dangereuses; les différents événements qui pourraient perturber l'exploitation, y compris les événements naturels comme les intempéries, les sécheresses, les incendies, 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; l'échéancier et la réalisation des programmes de dépenses en immobilisations; 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.

Rapport de gestion

Perspectives financières

Au cours de l'exercice, la Compagnie a émis et mis à jour ses perspectives financières pour 2019. Le 3 décembre 2019, à la suite des répercussions de la grève des chefs de train ayant duré huit jours en fin novembre, le CN a révisé ses perspectives financières pour 2019, continuant de se concentrer sur le réaligement de ses ressources en fonction d'une demande plus faible. Les résultats réels de 2019 étaient conformes aux dernières perspectives financières pour 2019 de la Compagnie.

Points saillants des données financières

En millions, sauf les pourcentages et les données par action	2019	2018	2017	Variation	
				Favorable/(Défavorable)	2019 vs 2018
Produits d'exploitation	14 917 \$	14 321 \$	13 041 \$	4 %	10 %
Bénéfice d'exploitation	5 593 \$	5 493 \$	5 243 \$	2 %	5 %
Bénéfice d'exploitation rajusté ¹⁾	5 708 \$	5 520 \$	5 243 \$	3 %	5 %
Bénéfice net	4 216 \$	4 328 \$	5 484 \$	(3 %)	(21 %)
Bénéfice net rajusté ¹⁾	4 189 \$	4 056 \$	3 778 \$	3 %	7 %
Bénéfice de base par action	5,85 \$	5,89 \$	7,28 \$	(1 %)	(19 %)
Bénéfice de base par action rajusté ¹⁾	5,81 \$	5,52 \$	5,02 \$	5 %	10 %
Bénéfice dilué par action	5,83 \$	5,87 \$	7,24 \$	(1 %)	(19 %)
Bénéfice dilué par action rajusté ¹⁾	5,80 \$	5,50 \$	4,99 \$	5 %	10 %
Dividendes déclarés par action	2,15 \$	1,82 \$	1,65 \$	18 %	10 %
Actif total	43 784 \$	41 214 \$	37 629 \$	6 %	10 %
Passif à long terme total	21 456 \$	20 073 \$	16 990 \$	(7 %)	(18 %)
Ratio d'exploitation	62,5 %	61,6 %	59,8 %	(0,9)-pt	(1,8)-pt
Ratio d'exploitation rajusté ¹⁾	61,7 %	61,5 %	59,8 %	(0,2)-pt	(1,7)-pt
Flux de trésorerie disponibles ²⁾	1 992 \$	2 514 \$	2 778 \$	(21 %)	(10 %)

1) Consulter la section intitulée Mesures de la performance rajustées du présent Rapport de gestion pour une explication de ces mesures de calcul non conformes 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 2019 et 2018

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, le bénéfice net s'est établi à 4 216 M\$, soit une diminution de 112 M\$, ou 3 %, comparativement à 2018, et le bénéfice dilué par action a diminué de 1 % pour s'établir à 5,83 \$.

Le bénéfice d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019 s'est chiffré à 5 593 M\$, en hausse de 100 M\$, ou 2 %. La hausse s'explique principalement par l'augmentation des produits d'exploitation tirés des produits pétroliers, du pétrole brut et des services intermodaux, facteur neutralisé en partie par la hausse des charges liées aux services acquis et matières, ainsi que par la hausse de la charge d'amortissement. Le ratio d'exploitation, qui représente les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, s'est établi à 62,5 % en 2019 contre 61,6 % en 2018.

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019 se sont élevés à 14 917 M\$ par rapport à 14 321 M\$ en 2018. La hausse de 596 M\$, ou 4 %, s'explique principalement par des augmentations des tarifs marchandises, par l'inclusion de TransX au groupe marchandises de l'Intermodal dans le marché intérieur, par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et par l'accroissement des volumes de pétrole brut, de liquides de gaz naturel et de produits pétroliers raffinés au cours des neuf premiers mois. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par la diminution des volumes d'une large gamme de produits forestiers, par la diminution des exportations américaines de charbon thermique via la côte du Golfe et par la diminution des expéditions de sable de fracturation.

Les charges d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019 se sont élevées à 9 324 M\$ par rapport à 8 828 M\$ en 2018. L'augmentation de 496 M\$, ou 6 %, s'explique principalement par l'augmentation des charges liées aux services acquis et aux matières, découlant de l'inclusion de TransX, par l'augmentation de la charge d'amortissement et par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par la réduction des prix du carburant.

Mesures non conformes aux PCGR

Le présent Rapport de gestion fait référence à des mesures de calcul non conformes aux PCGR, telles que les mesures de la performance rajustées, la devise constante, le RCI et le RCI rajusté, 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*, *Rendement du capital investi (RCI)* et *RCI rajusté* et *Liquidités et ressources en capitaux*.

Mesures de la performance rajustées

La direction est d'avis que le bénéfice net rajusté, le bénéfice par action rajusté, le bénéfice d'exploitation rajusté et le ratio d'exploitation 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 des mesures de la performance rajustées, 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 de ces éléments de produits et de charges dans ces mesures 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 2019, la Compagnie a déclaré un bénéfice net rajusté de 4 189 M\$, ou 5,80 \$ par action après dilution, qui exclut les prestations de cessation d'emploi et les coûts de séparation liés à un programme de compression de l'effectif de 31 M\$, ou 23 M\$ après impôts (0,03 \$ par action après dilution), au quatrième trimestre, un recouvrement d'impôts reportés sur les bénéfices de 112 M\$ (0,15 \$ par action après dilution ou 0,16 \$ par action de base), au deuxième trimestre, découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés, ainsi qu'une charge d'amortissement de 84 M\$, ou 62 M\$ après impôts (0,09 \$ par action après dilution), au premier trimestre, liée à des coûts capitalisés antérieurement pour la mise en place d'un système central pour la CIT suite au déploiement d'un système de remplacement.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018, la Compagnie a déclaré un bénéfice net rajusté de 4 056 M\$, ou 5,50 \$ par action après dilution, qui exclut les prestations de cessation d'emploi et les coûts de séparation liés à un programme de compression de l'effectif de 27 M\$, ou 20 M\$ après impôts (0,03 \$ par action après dilution), au quatrième trimestre, et les gains sur la cession d'immobilisations de 338 M\$, ou 292 M\$ après impôts (0,40 \$ par action après dilution), se composant :

- au quatrième trimestre, d'un gain précédemment reporté de 79 M\$, ou 70 M\$ après impôts (0,10 \$ par action après dilution), sur la cession en 2014 d'un tronçon de la subdivision de Guelph, qui s'étend entre Georgetown et Kitchener, en Ontario, ainsi que de la voie et du chemin de roulement, et de certaines ententes visant les voyageurs;
- au troisième trimestre, d'un gain de 36 M\$, ou 32 M\$ après impôts (0,04 \$ par action après dilution), sur la cession d'immobilisations situées à Montréal, au Québec (les « embranchements Doney et Saint-François »); et
- au deuxième trimestre, d'un gain de 184 M\$, ou 156 M\$ après impôts (0,21 \$ par action après dilution), découlant du transfert du contrat de location-financement des installations affectées aux services ferroviaires voyageurs à Montréal, au Québec, de la Compagnie et des intérêts qu'elle détient dans des ententes d'exploitation ferroviaire connexes (le « bail ferroviaire de la gare Centrale »), ainsi qu'un gain de 39 M\$, ou 34 M\$ après impôts (0,05 \$ par action après dilution), sur la cession d'un terrain situé à Calgary, en Alberta, à l'exclusion de la voie et du chemin de roulement (la « voie industrielle de Calgary »).

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2017, la Compagnie a déclaré un bénéfice net rajusté de 3 778 M\$, ou 4,99 \$ par action après dilution, qui exclut un recouvrement net d'impôts reportés sur les bénéfices de 1 706 M\$ (2,25 \$ par action après dilution ou 2,26 \$ par action de base) se composant :

- au quatrième trimestre, d'un recouvrement d'impôts reportés sur les bénéfices de 1 764 M\$ (2,33 \$ par action après dilution ou 2,34 \$ par action de base) découlant de l'entrée en vigueur d'un taux d'impôt fédéral sur les sociétés aux États-Unis réduit en raison de l'adoption de la *Tax Cuts and Jobs Act* (« la réforme fiscale américaine ») et d'une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 50 M\$ (0,07 \$ par action après dilution) découlant de l'augmentation de taux d'impôts provinciaux sur les sociétés;

Rapport de gestion

- au troisième trimestre, d'une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 31 M\$ (0,04 \$ par action après dilution) découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt étatique sur les sociétés;
- au deuxième trimestre, d'un recouvrement d'impôts reportés sur les bénéfices de 18 M\$ (0,02 \$ par action après dilution) découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés; et
- au premier trimestre, d'un recouvrement d'impôts reportés sur les bénéfices de 5 M\$ (0,01 \$ par action après dilution) découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

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 2019, 2018 et 2017, aux mesures de la performance rajustées indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	2017
Bénéfice net		4 216 \$	4 328 \$	5 484 \$
<i>Rajustements :</i>				
Charges d'exploitation		115	27	—
Autres produits		—	(338)	—
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾		(142)	39	(1 706)
Bénéfice net rajusté		4 189 \$	4 056 \$	3 778 \$
Bénéfice de base par action		5,85 \$	5,89 \$	7,28 \$
<i>Incidence des rajustements, par action</i>		(0,04)	(0,37)	(2,26)
Bénéfice de base par action rajusté		5,81 \$	5,52 \$	5,02 \$
Bénéfice dilué par action		5,83 \$	5,87 \$	7,24 \$
<i>Incidence des rajustements, par action</i>		(0,03)	(0,37)	(2,25)
Bénéfice dilué par action rajusté		5,80 \$	5,50 \$	4,99 \$

1) L'incidence fiscale des rajustements reflète les taux d'imposition du ressort territorial concerné ainsi que la nature de l'élément aux fins de l'impôt.

Le tableau ci-après fait le rapprochement du bénéfice d'exploitation et du ratio d'exploitation, tels que déclarés pour les exercices terminés les 31 décembre 2019, 2018 et 2017, aux mesures de la performance rajustées indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les pourcentages</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	2017
Bénéfice d'exploitation		5 593 \$	5 493 \$	5 243 \$
<i>Rajustement : Charges d'exploitation</i>		115	27	—
Bénéfice d'exploitation rajusté		5 708 \$	5 520 \$	5 243 \$
Ratio d'exploitation ¹⁾		62,5%	61,6%	59,8%
<i>Incidence du rajustement</i>		(0,8)-pt	(0,1)-pt	—
Ratio d'exploitation rajusté		61,7%	61,5%	59,8%

1) Le ratio d'exploitation est défini comme les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation.

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 1,30 \$ pour 1,00 \$ US, respectivement, pour les exercices terminés les 31 décembre 2019 et 2018.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019 aurait été moins élevé de 65 M\$ (0,09 \$ par action après dilution).

Rendement du capital investi (RCI) et RCI rajusté

La direction estime que le RCI et le RCI rajusté sont des mesures utiles de l'efficacité dans l'utilisation des fonds de capital. La Compagnie calcule le RCI en divisant le rendement par le capital investi moyen. Le rendement correspond au bénéfice net plus les intérêts débiteurs après impôts, calculé au moyen du taux d'imposition effectif de la Compagnie. Le capital investi moyen correspond à la moyenne des soldes d'ouverture et de clôture sur une période de douze mois de la somme de l'avoir total des actionnaires, de la dette à long terme et de la tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an moins la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions. La Compagnie calcule le RCI rajusté en divisant le rendement rajusté par le capital investi moyen. Le rendement rajusté correspond au bénéfice net rajusté plus les intérêts débiteurs après impôts, calculé au moyen du taux d'imposition effectif de la Compagnie, en excluant l'incidence fiscale des rajustements utilisés pour déterminer le bénéfice net rajusté. Le RCI et le RCI rajusté 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 suivant fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice net rajusté au rendement et au rendement rajusté, respectivement, et présente le calcul du capital investi moyen, qui ont été utilisés pour calculer le RCI et le RCI rajusté :

<i>En millions, sauf les pourcentages</i>	<i>Au 31 décembre et pour l'exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	2017
Bénéfice net		4 216 \$	4 328 \$	5 484 \$
Intérêts débiteurs		538	489	481
Impôts sur les intérêts débiteurs ¹⁾		(120)	(116)	(124)
Rendement		4 634 \$	4 701 \$	5 841 \$
Total – Avoir des actionnaires moyen		17 841 \$	17 149 \$	15 749 \$
Dette à long terme moyenne		11 626	10 067	9 098
Tranche moyenne de la dette à long terme échéant à moins de un an		1 557	1 632	1 785
Moins : Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions moyens		(674)	(656)	(613)
Capital investi moyen		30 350 \$	28 192 \$	26 019 \$
RCI		15,3 %	16,7 %	22,4 %
Bénéfice net rajusté ²⁾		4 189 \$	4 056 \$	3 778 \$
Intérêts débiteurs		538	489	481
Impôts rajustés sur les intérêts débiteurs ³⁾		(131)	(120)	(124)
Rendement rajusté		4 596 \$	4 425 \$	4 135 \$
Capital investi moyen		30 350 \$	28 192 \$	26 019 \$
RCI rajusté		15,1 %	15,7 %	15,9 %

1) Le taux d'imposition effectif pour 2019 utilisé pour calculer les impôts sur les intérêts débiteurs était de 22,3 % (2018 – 23,8 %; 2017 – 25,8 %). En raison du taux d'imposition effectif négatif déclaré par la Compagnie en 2017, les impôts sur les intérêts débiteurs pour 2017 ont été calculés au moyen d'un taux d'imposition effectif rajusté.

2) 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.

3) Le taux d'imposition effectif rajusté pour 2019 utilisé pour calculer les impôts rajustés sur les intérêts débiteurs était de 24,4 % (2018 – 24,5 %; 2017 – 25,8 %).

Produits d'exploitation

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits marchandises		14 198 \$	13 548 \$	5 %	3 %
Autres produits d'exploitation		719	773	(7 %)	(8 %)
Total – Produits d'exploitation		14 917 \$	14 321 \$	4 %	3 %
Produits marchandises					
Produits pétroliers et chimiques		3 052 \$	2 660 \$	15 %	13 %
Métaux et minéraux		1 643	1 689	(3 %)	(5 %)
Produits forestiers		1 808	1 886	(4 %)	(6 %)
Charbon		658	661	– %	(2 %)
Produits céréaliers et engrais		2 392	2 357	1 %	– %
Intermodal		3 787	3 465	9 %	8 %
Véhicules automobiles		858	830	3 %	1 %
Total – Produits marchandises		14 198 \$	13 548 \$	5 %	3 %
Tonnes-milles commerciales (TMC) (<i>en millions</i>)		241 954	248 383	(3 %)	(3 %)
Produits marchandises/TMC (<i>en cents</i>)		5,87	5,45	8 %	6 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)		5 912	5 976	(1 %)	(1 %)
Produits marchandises/wagon complet (<i>en dollars</i>)		2 402	2 267	6 %	4 %

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019 se sont élevés à 14 917 M\$ par rapport à 14 321 M\$ en 2018. La hausse de 596 M\$, ou 4 %, s'explique principalement par des augmentations des tarifs marchandises, par l'inclusion de TransX au groupe marchandises de l'Intermodal dans le marché intérieur, par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et par l'accroissement des volumes de pétrole brut, de liquides de gaz naturel et de produits pétroliers raffinés au cours des neuf premiers mois. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par la diminution des volumes d'une large gamme de produits forestiers, par la diminution des exportations américaines de charbon thermique via la côte du Golfe et par la diminution des expéditions de sable de fracturation. Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont baissé de 31 M\$ en 2019, en raison de la diminution des taux du supplément carburant applicables, neutralisée en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Les TMC, qui mesurent le poids et la distance des marchandises transportées par la Compagnie, ont diminué de 3 % en 2019, par rapport à 2018. Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 8 % en 2019, par rapport à 2018, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises, de l'inclusion de TransX au groupe marchandises de l'Intermodal et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Produits pétroliers et chimiques

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)		3 052 \$	2 660 \$	15 %	13 %
TMC (<i>en millions</i>)		53 989	50 722	6 %	6 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)		5,65	5,24	8 %	6 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)		688	653	5 %	5 %

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 2019, les produits de ce groupe marchandises ont augmenté de 392 M\$, ou 15 %, par rapport à 2018. L'augmentation s'explique principalement par l'accroissement des volumes de pétrole brut, de liquides de gaz naturel et de produits

Rapport de gestion

pétroliers raffinés pour les neuf premiers mois, par des hausses des tarifs marchandises et par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Les produits par TMC ont augmenté de 8 % en 2019, par rapport à 2018, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Pourcentage des produits de ce groupe marchandises	2019	2018
Produits pétroliers raffinés	38 %	36 %
Produits chimiques et matières plastiques	36 %	39 %
Pétrole brut et condensats	22 %	21 %
Soufre	4 %	4 %

Métaux et minéraux

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)		1 643 \$	1 689 \$	(3 %)	(5 %)
TMC (<i>en millions</i>)		25 449	27 993	(9 %)	(9 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)		6,46	6,03	7 %	5 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)		1 008	1 030	(2 %)	(2 %)

Le groupe marchandises des Métaux et minéraux assure principalement le transport de matériaux associés aux développements pétrolifères et gaziers, d'acier, de minerai de fer, de métaux communs et minerais non ferreux, de matériaux de construction, de machines, de matériel ferroviaire 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 pétrolifères et gaziers, la production automobile et la construction non résidentielle.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, les produits de ce groupe marchandises ont diminué de 46 M\$, ou 3 %, par rapport à 2018. La diminution est principalement attribuable à la baisse des volumes de sable de fracturation et d'une vaste gamme de produits métalliques, facteur neutralisé en partie par des hausses des tarifs marchandises et par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Les produits par TMC ont augmenté de 7 % en 2019, par rapport à 2018, en raison surtout de la diminution de la longueur moyenne des parcours, des hausses des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Pourcentage des produits de ce groupe marchandises	2019	2018
Métaux	30 %	30 %
Minéraux	27 %	24 %
Matériaux du secteur de l'énergie	26 %	30 %
Minerai de fer	17 %	16 %

Produits forestiers

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)		1 808 \$	1 886 \$	(4 %)	(6 %)
TMC (<i>en millions</i>)		27 187	29 918	(9 %)	(9 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)		6,65	6,30	6 %	3 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)		375	418	(10 %)	(10 %)

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

Rapport de gestion

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 interrégionaux 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 2019, les produits de ce groupe marchandises ont diminué de 78 M\$, ou 4 %, par rapport à 2018. La diminution s'explique principalement par la diminution des volumes d'une vaste gamme de produits forestiers, facteur neutralisé en partie par des hausses des tarifs marchandises et par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Les produits par TMC ont augmenté de 6 % en 2019, comparativement à 2018, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Pourcentage des produits de ce groupe marchandises	2019	2018
Bois d'œuvre	38 %	40 %
Pâtes	30 %	29 %
Papier	18 %	18 %
Panneaux	14 %	13 %

Charbon

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)		658 \$	661 \$	– %	(2 %)
TMC (<i>en millions</i>)		17 653	17 927	(2 %)	(2 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)		3,73	3,69	1 %	– %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)		335	346	(3 %)	(3 %)

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 la côte américaine du golfe du Mexique. Le coke de pétrole, un sous-produit du raffinage du pétrole, est exporté vers des marchés d'outre-mer via des terminaux sur la côte ouest du Canada et la côte américaine du golfe du Mexique, et il est aussi expédié à des utilisateurs industriels dans les marchés intérieurs. Les principaux facteurs de croissance dans ce segment de marché sont les conditions climatiques, la réglementation environnementale ainsi que l'offre et la demande mondiales; en ce qui concerne le charbon américain, le prix du gaz naturel est le principal facteur de croissance.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, les produits de ce groupe marchandises sont demeurés stables par rapport à 2018, principalement en raison d'une diminution des exportations de charbon thermique américain via la côte du Golfe, facteur neutralisé par l'augmentation des exportations de charbon métallurgique et de charbon thermique transitant par les ports de la côte ouest et par les hausses des tarifs marchandises.

Les produits par TMC ont augmenté de 1 % en 2019, par rapport à 2018, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises.

Pourcentage des produits de ce groupe marchandises	2019	2018
Charbon canadien – marché d'exportation	40 %	30 %
Coke de pétrole	22 %	21 %
Charbon américain – marché d'exportation	19 %	33 %
Charbon américain – marché intérieur	19 %	16 %

Produits céréaliers et engrais

	Exercice terminé le 31 décembre	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		2 392 \$	2 357 \$	1 %	— %
TMC (en millions)		55 597	57 819	(4 %)	(4 %)
Produits/TMC (en cents)		4,30	4,08	5 %	4 %
Wagons complets (en milliers)		619	632	(2 %)	(2 %)

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 le blé, l'avoine, l'orge, les graines de lin, le seigle, les pois, les lentilles, le maïs, l'éthanol, la drêche sèche de distillerie, les graines de canola et les produits à base de canola, le soja et les produits à base de soja. La production des produits céréaliers fluctue considérablement d'année en année et dépend surtout des conditions climatiques, de la superficie enssemencée 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 sont exportées par les ports de Vancouver, de Prince Rupert et de Thunder Bay. Le transport par rail des céréales est assujéti à un règlement gouvernemental qui établit le revenu admissible maximal que les sociétés ferroviaires ont le droit de toucher. Les sociétés ferroviaires peuvent établir les tarifs pour les envois de céréales de l'Ouest, mais le revenu total est limité du fait d'une formule qui tient compte du tonnage transporté, de la longueur des parcours et d'un indice des prix déterminé. Les envois de céréales aux États-Unis ne sont pas réglementés. Les céréales cultivées dans le Midwest américain 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. Les principaux facteurs de croissance dans ce segment de marché sont les prix des facteurs de production, la demande, les politiques gouvernementales et la concurrence à l'échelle internationale.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, les produits de ce groupe marchandises ont augmenté de 35 M\$, ou 1 %, par rapport à 2018, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises, des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et de l'accroissement des exportations de soja américain, facteurs neutralisés en partie par le recul des volumes de potasse.

Les produits par TMC ont augmenté de 5 % en 2019, comparativement à 2018, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Pourcentage des produits de ce groupe marchandises	2019	2018
Céréales canadiennes – réglementées	42 %	40 %
Céréales américaines – marché intérieur	19 %	19 %
Céréales canadiennes – cadre commercial	13 %	14 %
Engrais – potasse	10 %	13 %
Engrais – autres	10 %	9 %
Céréales américaines – marché d'exportation	6 %	5 %

Intermodal

	Exercice terminé le 31 décembre	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		3 787 \$	3 465 \$	9 %	8 %
TMC (en millions)		58 344	60 120	(3 %)	(3 %)
Produits/TMC (en cents)		6,49	5,76	13 %	12 %
Wagons complets (en milliers)		2 618	2 634	(1 %)	(1 %)

Le groupe marchandises de l'Intermodal englobe des services de transport ferroviaire et routier et est divisé en deux marchés : le service intermodal nord-américain et le service intermodal international. Le service intermodal 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 service intermodal 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. Situés près d'importants centres urbains et

Rapport de gestion

de ports, les terminaux intermodaux intérieurs du réseau du CN relient les clients aux marchés importants d'Amérique du Nord et d'outre-mer. Le service intermodal nord-américain est axé sur les marchés de consommation, et sa croissance est généralement liée à l'économie. Le service intermodal international dépend des conditions économiques et commerciales nord-américaines. Les produits d'exploitation de TransX et de H&R sont compris dans les produits de ce groupe marchandises dans le marché intérieur.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, les produits de ce groupe ont augmenté de 322 M\$, ou 9 %, comparativement à 2018, en raison surtout de l'inclusion de TransX, de l'accroissement du trafic conteneurisé international transitant par le port de Prince Rupert, des hausses des tarifs marchandises et aux répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par la diminution du trafic conteneurisé international transitant par le port de Vancouver et par la diminution des volumes de marchandises de détail en Amérique du Nord, ainsi que par une diminution des taux du supplément carburant applicables.

Les produits par TMC ont augmenté de 13 % en 2019, par rapport à 2018, en raison surtout de l'inclusion de TransX, des hausses des tarifs marchandises et des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible.

Pourcentage des produits de ce groupe marchandises	2019	2018
International	68 %	67 %
Nord-américain	32 %	33 %

Véhicules automobiles

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)		858 \$	830 \$	3 %	1 %
TMC (<i>en millions</i>)		3 735	3 884	(4 %)	(4 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)		22,97	21,37	7 %	5 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)		269	263	2 %	2 %

Le groupe marchandises des Véhicules automobiles transporte des véhicules assemblés et des pièces partout en Amérique du Nord, et fournit un service à certaines usines de montage de véhicules en Ontario, au Michigan et au Mississippi. 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 via les ports de Halifax et de Vancouver ainsi que par des points d'échange avec d'autres chemins de fer. Le vaste réseau de rampes des véhicules automobiles du CN facilite la distribution de véhicules au Canada et dans le Midwest des États-Unis. Les principaux facteurs de croissance dans ce segment de marché sont la production et la vente de véhicules automobiles en Amérique du Nord, lesquelles découlent de l'âge moyen des véhicules en Amérique du Nord et du prix du carburant.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, les produits de ce groupe marchandises ont augmenté de 28 M\$, ou 3 %, par rapport à 2018. L'augmentation s'explique principalement par l'accroissement des volumes de véhicules nord-américains assemblés et de pièces de véhicules au cours des neuf premiers mois, par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus faible et par des hausses des tarifs marchandises, neutralisés en partie par la diminution des volumes d'importation de véhicules assemblés transitant par le port de Halifax.

Les produits par TMC ont augmenté de 7 % en 2019, comparativement à 2018, en raison surtout 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.

Pourcentage des produits de ce groupe marchandises	2019	2018
Véhicules assemblés	93 %	94 %
Pièces d'automobiles	7 %	6 %

Autres produits d'exploitation

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)		719 \$	773 \$	(7 %)	(8 %)

Rapport de gestion

Les Autres produits d'exploitation proviennent des services logistiques non ferroviaires qui soutiennent l'activité ferroviaire de la Compagnie, dont les services de navires et de quais, le transbordement et la distribution, la logistique automobile, l'expédition transitaire et la gestion des transports.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, les Autres produits d'exploitation ont diminué de 54 M\$, ou 7 %, par rapport à 2018. La diminution s'explique surtout par une baisse des produits tirés des services de navires.

<i>Pourcentage des Autres produits d'exploitation</i>	2019	2018
Navires et quais	47 %	50 %
Autres services non ferroviaires	44 %	42 %
Autres produits	9 %	8 %

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019 se sont élevées à 9 324 M\$ par rapport à 8 828 M\$ en 2018.

L'augmentation de 496 M\$, ou 6 %, s'explique principalement par l'augmentation des charges liées aux services acquis et aux matières, découlant de l'inclusion de TransX, par l'augmentation de la charge d'amortissement et par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par la réduction des prix du carburant.

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Main-d'œuvre et avantages sociaux		2 922 \$	2 860 \$	(2 %)	(1 %)
Services acquis et matières		2 267	1 971	(15 %)	(14 %)
Carburant		1 637	1 732	5 %	8 %
Amortissement		1 562	1 329	(18 %)	(16 %)
Location de matériel		444	467	5 %	7 %
Risques divers et autres		492	469	(5 %)	(3 %)
<i>Total – Charges d'exploitation</i>		9 324 \$	8 828 \$	(6 %)	(4 %)

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, le coût des services rendus lié aux 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 la charge connexe est inscrite selon l'atteinte de ces objectifs.

Les charges du poste Main-d'œuvre et avantages sociaux ont augmenté de 62 M\$, ou 2 %, en 2019, par rapport à 2018. L'augmentation s'explique principalement par l'inclusion de TransX, par les augmentations générales des salaires et par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par la diminution de la rémunération au rendement.

Services acquis et matières

Le poste Services acquis et matières comprend 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 augmenté de 296 M\$, ou 15 %, en 2019, comparativement à 2018. L'augmentation s'explique principalement par l'inclusion de TransX, par la hausse des coûts liés aux réparations, à l'entretien et aux matériaux, par la hausse des coûts des services acquis auprès d'entrepreneurs indépendants et 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.

Rapport de gestion

Les charges du poste Carburant ont diminué de 95 M\$, ou 5 %, en 2019, par rapport à 2018. La diminution s'explique principalement par la baisse des prix du carburant, par la baisse des volumes de trafic et par des gains de productivité du carburant, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible.

Amortissement

Les charges d'amortissement comprennent les coûts associés à l'utilisation des propriétés et des actifs incorporels pendant la durée estimative de leur vie utile. 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 233 M\$, ou 18 %, en 2019, par rapport à 2018. L'augmentation s'explique principalement par un portefeuille d'actifs amortissables plus élevé découlant de dépenses en immobilisations accrues ces dernières années, par une charge liée à des coûts capitalisés antérieurement pour la mise en place d'un système central pour la CIT suite au déploiement d'un système de remplacement ainsi que par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible.

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 (redevances d'utilisation de wagons) ou à des entreprises privées et les charges de location relatives à la location de wagons, de locomotives et de matériel intermodal, déduction faite du produit de location d'autres chemins de fer pour l'utilisation des wagons (redevances d'utilisation de wagons) et des locomotives de la Compagnie.

Les charges du poste Location de matériel ont diminué de 23 M\$, ou 5 %, en 2019, par rapport à 2018. La diminution est surtout attribuable à la baisse des coûts liés aux locomotives louées, neutralisée en partie par la hausse des charges afférentes aux redevances d'utilisation de wagons et par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible.

Risques divers et autres

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

Les charges du poste Risques divers et autres ont augmenté de 23 M\$, ou 5 %, en 2019, par rapport à 2018. L'augmentation s'explique principalement par la hausse des coûts liés aux incidents et par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par la baisse des provisions pour litiges.

Autres produits et charges

Intérêts débiteurs

En 2019, les Intérêts débiteurs se sont établis à 538 M\$ comparativement à 489 M\$ en 2018. L'augmentation s'explique principalement par un niveau moyen plus élevé de titres d'emprunt et par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus faible, facteurs neutralisés en partie par la baisse du taux d'intérêt moyen.

Autres éléments du produit net des prestations

En 2019, les Autres éléments du produit net des prestations se sont établis à 321 M\$, comparativement à 302 M\$ en 2018. L'augmentation s'explique principalement par la baisse de l'amortissement de la perte actuarielle nette, facteur neutralisé en partie par des intérêts débiteurs plus élevés.

Autres produits

En 2019, les Autres produits se sont établis à 53 M\$ comparativement à 376 M\$ en 2018. En 2018, le poste Autres produits comprenait un gain précédemment reporté de 79 M\$ réalisé à la cession du Guelph en 2014, un gain de 36 M\$ sur la cession des embranchements Doney et Saint-François, un gain de 184 M\$ découlant du transfert du bail ferroviaire de la gare Centrale et un gain de 39 M\$ sur la cession de la voie industrielle de Calgary.

Recouvrement (charges) d'impôts sur les bénéfices

Le 22 décembre 2017, le président des États-Unis a promulgué la réforme fiscale américaine, laquelle réduit de 35 % à 21 % le taux fédéral d'impôt sur les sociétés aux États-Unis à compter du 1^{er} janvier 2018. La réforme fiscale américaine permet aussi la comptabilisation immédiate des dépenses en capital des nouveaux investissements dans certains actifs amortissables admissibles mis en place après le

Rapport de gestion

27 septembre 2017, mesure qui sera progressivement éliminée à compter de 2023. Par suite de la réforme fiscale américaine, les impôts reportés créditeurs nets de la Compagnie ont diminué de 1 764 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2017.

La réforme fiscale américaine a introduit d'autres changements importants aux lois de l'impôt sur les sociétés aux États-Unis, notamment l'instauration d'une nouvelle taxe soit la *Base Erosion Anti-abuse Tax* (BEAT) qui assujettit à des taxes supplémentaires certains paiements faits par des sociétés américaines au profit d'entités étrangères qui leur sont liées et la mise en place de limites visant la déduction des intérêts débiteurs nets engagés par les sociétés américaines. Depuis l'adoption de la réforme fiscale américaine, les autorités américaines ont publié divers règlements proposés et définitifs et des directives sur l'interprétation de ses dispositions. Ces interprétations ont été prises en compte dans le calcul de la provision pour les impôts et des paiements d'impôts de l'exercice en cours de la Compagnie. La réforme fiscale américaine et ces règlements devraient avoir une incidence sur la provision pour les impôts sur les bénéfices et sur les paiements d'impôts de la Compagnie pour les prochaines années.

En 2019, la Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 1 213 M\$ comparativement à une charge d'impôts sur les bénéfices de 1 354 M\$ en 2018. Les données de 2019 comprennent un recouvrement d'impôts reportés sur les bénéfices de 112 M\$ comptabilisé au deuxième trimestre, découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

Le taux d'imposition effectif pour 2019 a été de 22,3 %, contre 23,8 % en 2018. À l'exclusion du recouvrement d'impôts reportés sur les bénéfices mentionné ci-dessus, le taux d'imposition effectif pour 2019 a été de 24,4 %, par rapport à 23,8 % en 2018. La hausse du taux d'imposition effectif est principalement attribuable à la réduction des gains sur la cession d'immobilisations assujetties à un taux d'inclusion du gain en capital moins élevé en 2019.

Pour 2020, la Compagnie estime que le taux d'imposition effectif annuel s'établira aux alentours de 26,0 %. La hausse prévue est causée par la réforme fiscale américaine ainsi que par les interprétations et règlements proposés et définitifs connexes publiés en date de décembre 2019.

Comparaison entre 2018 et 2017

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018, le bénéfice net s'est établi à 4 328 M\$, soit une diminution de 1 156 M\$, ou 21 %, comparativement à 2017, et le bénéfice dilué par action a diminué de 19 % pour s'établir à 5,87 \$. La diminution est essentiellement attribuable à un recouvrement d'impôts reportés sur les bénéfices de 1 764 M\$ (2,33 \$ par action après dilution) découlant de l'entrée en vigueur d'un taux fédéral d'impôt sur les sociétés aux États-Unis réduit en raison de l'adoption de la réforme fiscale américaine en 2017, neutralisé en partie par une augmentation des postes Bénéfice d'exploitation et Autres produits.

Le bénéfice d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018 s'est chiffré à 5 493 M\$, en hausse de 250 M\$, ou 5 %. La hausse s'explique principalement par l'augmentation des produits provenant des hausses des tarifs marchandises, par une augmentation des taux du supplément carburant applicables et par l'accroissement des volumes, facteurs qui ont été neutralisés en partie par la hausse des coûts attribuable à une augmentation des prix du carburant et des coûts liés à la main-d'œuvre. Le ratio d'exploitation s'est établi à 61,6 % en 2018, contre 59,8 % en 2017.

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018 se sont élevés à 14 321 M\$, par rapport à 13 041 M\$ en 2017. La hausse de 1 280 M\$, ou 10 %, s'explique surtout par des hausses des tarifs marchandises, par une augmentation des taux du supplément carburant applicables, et par l'accroissement des volumes de pétrole brut, de produits pétroliers raffinés, de charbon, de trafic conteneurisé international et de céréales du Canada.

Les charges d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018 se sont élevées à 8 828 M\$, par rapport à 7 798 M\$ en 2017. L'augmentation de 1 030 M\$, ou 13 %, tient avant tout à la hausse des prix du carburant, à la hausse des coûts résultant de l'accroissement des volumes de trafic et à la performance en matière d'exploitation se situant en deçà des niveaux de 2017.

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 1,296 \$ et à 1,298 \$ pour 1,00 \$ US, respectivement, pour les exercices terminés les 31 décembre 2018 et 2017.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018 aurait été plus élevé de 4 M\$ (0,01 \$ par action après dilution).

Produits d'exploitation

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits marchandises		13 548 \$	12 293 \$	10 %	10 %
Autres produits d'exploitation		773	748	3 %	3 %
Total – Produits d'exploitation		14 321 \$	13 041 \$	10 %	10 %
Produits marchandises					
Produits pétroliers et chimiques		2 660 \$	2 208 \$	20 %	20 %
Métaux et minéraux		1 689	1 523	11 %	11 %
Produits forestiers		1 886	1 788	5 %	6 %
Charbon		661	535	24 %	24 %
Produits céréaliers et engrais		2 357	2 214	6 %	7 %
Intermodal		3 465	3 200	8 %	8 %
Véhicules automobiles		830	825	1 %	1 %
Total – Produits marchandises		13 548 \$	12 293 \$	10 %	10 %
Tonnes-milles commerciales (TMC) (<i>en millions</i>)		248 383	237 098	5 %	5 %
Produits marchandises/TMC (<i>en cents</i>)		5,45	5,18	5 %	5 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)		5 976	5 737	4 %	4 %
Produits marchandises/wagon complet (<i>en dollars</i>)		2 267	2 143	6 %	6 %

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018 se sont élevés à 14 321 M\$ par rapport à 13 041 M\$ en 2017. La hausse de 1 280 M\$, ou 10 %, s'explique surtout par des hausses des tarifs marchandises, par une augmentation des taux du supplément carburant applicables et par l'accroissement des volumes de pétrole brut, de produits pétroliers raffinés, de charbon, de trafic conteneurisé international et de céréales du Canada. Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont augmenté de 395 M\$ en 2018, en raison d'une augmentation des taux du supplément carburant applicables.

Les TMC ont augmenté de 5 % en 2018 par rapport à 2017. Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 5 % en 2018, par rapport à 2017, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises et d'une augmentation des taux du supplément carburant applicables.

Produits pétroliers et chimiques

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)		2 660 \$	2 208 \$	20 %	20 %
TMC (<i>en millions</i>)		50 722	44 375	14 %	14 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)		5,24	4,98	5 %	5 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)		653	614	6 %	6 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018, les produits de ce groupe marchandises ont augmenté de 452 M\$, ou 20 %, par rapport à 2017. L'augmentation s'explique surtout par l'accroissement des volumes de pétrole brut attribuable à la capacité limitée des pipelines et à l'accroissement des volumes de produits pétroliers raffinés, par des hausses des tarifs marchandises et par une augmentation des taux du supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par le fléchissement des volumes de condensats.

Les produits par TMC ont augmenté de 5 % en 2018, par rapport à 2017, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises et d'une augmentation des taux du supplément carburant applicables, neutralisées en partie par une augmentation de la longueur moyenne des parcours.

Métaux et minéraux

	Exercice terminé le 31 décembre	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		1 689 \$	1 523 \$	11 %	11 %
TMC (en millions)		27 993	27 938	— %	— %
Produits/TMC (en cents)		6,03	5,45	11 %	11 %
Wagons complets (en milliers)		1 030	995	4 %	4 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018, les produits de ce groupe marchandises ont augmenté de 166 M\$, ou 11 %, par rapport à 2017. L'augmentation est principalement attribuable à des hausses des tarifs marchandises, à l'accroissement des volumes des produits sidérurgiques semi-finis, à l'augmentation des envois de matériaux industriels et de minerai de fer, et à une augmentation des taux du supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par le recul des volumes de sable de fracturation.

Les produits par TMC ont augmenté de 11 % en 2018, par rapport à 2017, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises et d'une augmentation des taux du supplément carburant applicables.

Produits forestiers

	Exercice terminé le 31 décembre	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		1 886 \$	1 788 \$	5 %	6 %
TMC (en millions)		29 918	30 510	(2 %)	(2 %)
Produits/TMC (en cents)		6,30	5,86	8 %	8 %
Wagons complets (en milliers)		418	424	(1 %)	(1 %)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018, les produits de ce groupe marchandises ont augmenté de 98 M\$, ou 5 %, par rapport à 2017. L'augmentation s'explique surtout par des hausses des tarifs marchandises et par une augmentation des taux du supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par le fléchissement des volumes de bois d'œuvre et de pâte de bois.

Les produits par TMC ont augmenté de 8 % en 2018, comparativement à 2017, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises et d'une augmentation des taux du supplément carburant applicables.

Charbon

	Exercice terminé le 31 décembre	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		661 \$	535 \$	24 %	24 %
TMC (en millions)		17 927	14 539	23 %	23 %
Produits/TMC (en cents)		3,69	3,68	— %	— %
Wagons complets (en milliers)		346	303	14 %	14 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018, les produits de ce groupe marchandises ont augmenté de 126 M\$, ou 24 %, par rapport à 2017. L'augmentation est surtout attribuable à la hausse des exportations de charbon thermique américain via la côte du Golfe, à l'augmentation des exportations de charbon métallurgique transitant par les ports de la côte ouest, à une augmentation des taux du supplément carburant applicables, ainsi qu'à des hausses des tarifs marchandises.

Les produits par TMC sont restés inchangés en 2018, par rapport à 2017, en raison surtout d'une augmentation des taux du supplément carburant applicables et des hausses des tarifs marchandises, neutralisées par l'augmentation de la longueur moyenne des parcours.

Produits céréaliers et engrais

<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	2 357 \$	2 214 \$	6 %	7 %
TMC (<i>en millions</i>)	57 819	56 123	3 %	3 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	4,08	3,94	4 %	4 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	632	619	2 %	2 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018, les produits de ce groupe marchandises ont augmenté de 143 M\$, ou 6 %, par rapport à 2017. L'augmentation s'explique essentiellement par des hausses des tarifs marchandises, par l'accroissement des volumes de blé, de pois et de lentilles canadiens destinés à l'exportation et par une augmentation des taux de supplément carburant applicables. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par le recul des volumes de canola canadien et le fléchissement des volumes de soja américain destinés à l'exportation.

Les produits par TMC ont augmenté de 4 % en 2018, comparativement à 2017, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises et d'une augmentation des taux de supplément carburant applicables.

Intermodal

<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	3 465 \$	3 200 \$	8 %	8 %
TMC (<i>en millions</i>)	60 120	59 356	1 %	1 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	5,76	5,39	7 %	7 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	2 634	2 514	5 %	5 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018, les produits de ce groupe ont augmenté de 265 M\$, ou 8 %, comparativement à 2017. La hausse tient avant tout à une augmentation des taux du supplément carburant applicables, à l'accroissement du trafic conteneurisé international transitant par les ports de Prince Rupert et de Montréal et à des hausses des tarifs marchandises, facteurs neutralisés en partie par la diminution du trafic conteneurisé international transitant par le port de Vancouver et le recul des envois intérieurs destinés à la vente au détail.

Les produits par TMC ont augmenté de 7 % en 2018, par rapport à 2017, en raison surtout d'une augmentation des taux du supplément carburant applicables et des hausses des tarifs marchandises.

Véhicules automobiles

<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	830 \$	825 \$	1 %	1 %
TMC (<i>en millions</i>)	3 884	4 257	(9 %)	(9 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	21,37	19,38	10 %	11 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	263	268	(2 %)	(2 %)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018, les produits de ce groupe marchandises ont augmenté de 5 M\$, ou 1 %, par rapport à 2017. L'augmentation s'explique principalement par une augmentation des taux du supplément carburant applicables et par des hausses des tarifs marchandises, neutralisées en partie par la diminution des volumes de véhicules assemblés nord-américains.

Les produits par TMC ont augmenté de 10 % en 2018, comparativement à 2017, essentiellement en raison d'une diminution de la longueur moyenne des parcours, d'une augmentation des taux du supplément carburant applicables et des hausses des tarifs marchandises.

Autres produits d'exploitation

	Exercice terminé le 31 décembre	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		773 \$	748 \$	3 %	3 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018, les Autres produits d'exploitation ont augmenté de 25 M\$, ou 3 %, par rapport à 2017.

L'augmentation s'explique surtout par une hausse des produits provenant des services d'expédition transitaire et de gestion du transport, ainsi que de navires et de quais.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018 se sont élevées à 8 828 M\$ par rapport à 7 798 M\$ en 2017.

L'augmentation de 1 030 M\$, ou 13 %, tient avant tout à la hausse des prix du carburant, à la hausse des coûts résultant de l'accroissement des volumes de trafic et à la performance en matière d'exploitation se situant en deçà des niveaux de 2017.

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Main-d'œuvre et avantages sociaux		2 860 \$	2 536 \$	(13 %)	(13 %)
Services acquis et matières		1 971	1 769	(11 %)	(11 %)
Carburant		1 732	1 362	(27 %)	(27 %)
Amortissement		1 329	1 281	(4 %)	(4 %)
Location de matériel		467	418	(12 %)	(12 %)
Risques divers et autres		469	432	(9 %)	(9 %)
Total – Charges d'exploitation		8 828 \$	7 798 \$	(13 %)	(13 %)

Main-d'œuvre et avantages sociaux

Les charges du poste Main-d'œuvre et avantages sociaux ont augmenté de 324 M\$, ou 13 %, en 2018, par rapport à 2017. L'augmentation tient avant tout à la hausse des effectifs, aux augmentations générales des salaires, à la hausse des coûts liés aux heures supplémentaires et à la formation des nouveaux employés, à l'augmentation de la charge relative aux régimes de retraite, ainsi qu'aux prestations de cessation d'emploi et aux coûts de séparation liés à un programme de compression de l'effectif au quatrième trimestre.

Services acquis et matières

Les charges du poste Services acquis et matières ont augmenté de 202 M\$, ou 11 %, en 2018, comparativement à 2017. L'augmentation s'explique surtout par la hausse des coûts des services acquis auprès d'entrepreneurs indépendants, par l'augmentation des coûts de camionnage et de transbordement et par la hausse des coûts liés aux réparations, à l'entretien et aux matériaux, qui découle principalement de l'accroissement des volumes de trafic.

Carburant

Les charges du poste Carburant ont augmenté de 370 M\$, ou 27 %, en 2018, par rapport à 2017. L'augmentation est principalement attribuable à la hausse des prix du carburant et à l'accroissement des volumes de trafic.

Amortissement

Les charges du poste Amortissement ont augmenté de 48 M\$, ou 4 %, en 2018, par rapport à 2017. L'augmentation s'explique essentiellement par des acquisitions nettes d'actifs, neutralisées en partie par l'effet favorable d'études sur l'amortissement.

Location de matériel

Les charges du poste Location de matériel ont augmenté de 49 M\$, ou 12 %, en 2018, par rapport à 2017. L'augmentation est surtout attribuable à la hausse des coûts liés aux locomotives louées et des charges afférentes aux redevances d'utilisation de wagons.

Risques divers et autres

Les charges du poste Risques divers et autres ont augmenté de 37 M\$, ou 9 %, en 2018, par rapport à 2017. L'augmentation tient essentiellement à la hausse des coûts liés aux incidents et des provisions pour litiges.

Autres produits et charges

Intérêts débiteurs

En 2018, les intérêts débiteurs se sont établis à 489 M\$ comparativement à 481 M\$ en 2017. L'augmentation s'explique avant tout par un niveau moyen plus élevé de titres d'emprunt, facteur neutralisé en partie par la baisse du taux d'intérêt moyen.

Autres éléments du produit net des prestations

En 2018, les Autres éléments du produit net des prestations se sont établis à 302 M\$, comparativement à 315 M\$ en 2017.

Autres produits

En 2018, les Autres produits se sont établis à 376 M\$ comparativement à 12 M\$ en 2017. En 2018, le poste Autres produits comprenait un gain précédemment reporté de 79 M\$ réalisé à la cession du Guelph en 2014, un gain de 36 M\$ sur la cession des embranchements Doney et Saint-François, un gain de 184 M\$ découlant du transfert du bail ferroviaire de la gare Centrale et un gain de 39 M\$ sur la cession de la voie industrielle de Calgary.

Recouvrement (charges) d'impôts sur les bénéfices

En 2018, la Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 1 354 M\$ contre un recouvrement d'impôts sur les bénéfices de 395 M\$ en 2017. Les données de 2017 comprennent un recouvrement net d'impôts reportés sur les bénéfices de 1 706 M\$, composé d'un recouvrement d'impôts reportés sur les bénéfices de 1 764 M\$ inscrit au quatrième trimestre, découlant de l'adoption de la réforme fiscale américaine, d'une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 50 M\$ inscrite au quatrième trimestre et de 31 M\$ inscrite au troisième trimestre, découlant de l'augmentation de taux d'impôts provinciaux sur les sociétés et d'un taux d'impôt étatique sur les sociétés, respectivement, des recouvrements d'impôts reportés sur les bénéfices de 18 M\$ inscrits au deuxième trimestre et de 5 M\$ inscrits au premier trimestre, découlant tous les deux d'une réduction des taux d'impôt provincial sur les sociétés.

Le taux d'imposition effectif pour 2018 a été de 23,8 %, contre (7,8 %) en 2017. À l'exclusion des recouvrements et des charges d'impôts reportés sur les bénéfices mentionnés ci-dessus, le taux d'imposition effectif pour 2018 a été de 23,8 %, par rapport à 25,8 % en 2017. La baisse du taux d'imposition effectif est attribuable principalement à la réduction d'un taux d'impôts fédéral sur les sociétés aux États-Unis et à des gains sur la cession d'immobilisations assujetties à un taux d'inclusion du gain en capital moins élevé.

Résumé des données financières trimestrielles

En millions, sauf les données par action	Trimestres de 2019				Trimestres de 2018			
	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier
Produits d'exploitation	3 584 \$	3 830 \$	3 959 \$	3 544 \$	3 808 \$	3 688 \$	3 631 \$	3 194 \$
Bénéfice d'exploitation ¹⁾	1 218 \$	1 613 \$	1 682 \$	1 080 \$	1 452 \$	1 492 \$	1 519 \$	1 030 \$
Bénéfice net ¹⁾	873 \$	1 195 \$	1 362 \$	786 \$	1 143 \$	1 134 \$	1 310 \$	741 \$
Bénéfice de base par action	1,22 \$	1,66 \$	1,89 \$	1,08 \$	1,57 \$	1,55 \$	1,78 \$	1,00 \$
Bénéfice dilué par action	1,22 \$	1,66 \$	1,88 \$	1,08 \$	1,56 \$	1,54 \$	1,77 \$	1,00 \$
Dividendes par action	0,5375 \$	0,5375 \$	0,5375 \$	0,5375 \$	0,4550 \$	0,4550 \$	0,4550 \$	0,4550 \$

1) Certains trimestres comprennent des éléments qui, selon la direction, ne résultent pas nécessairement des activités quotidiennes du CN et qui peuvent fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Consulter la section intitulée Mesures de la performance rajustée du présent Rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements sur ces éléments.

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 intitulée *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 2019

Le bénéfice net du quatrième trimestre de 2019 s'est établi à 873 M\$, en baisse de 270 M\$, ou 24 %, comparativement à la période correspondante de 2018, et le bénéfice dilué par action a diminué de 22 %, pour s'établir à 1,22 \$.

Le bénéfice d'exploitation pour le trimestre terminé le 31 décembre 2019 a diminué de 234 M\$, ou 16 %, par rapport à la période correspondante de 2018, pour s'établir à 1 218 M\$. La diminution s'explique surtout par la baisse des produits d'exploitation de tous les groupes marchandises, sauf ceux tirés de l'Intermodal. Le ratio d'exploitation s'est chiffré à 66,0 % au quatrième trimestre de 2019, contre 61,9 % pour le quatrième trimestre de 2018.

Les produits d'exploitation pour le quatrième trimestre de 2019 ont diminué de 224 M\$, ou 6 %, par rapport à la même période en 2018, pour s'établir à 3 584 M\$. La diminution s'explique principalement par la baisse des volumes attribuable au ralentissement économique et à la grève des chefs de train en novembre, facteur neutralisé en partie par l'inclusion de TransX au groupe marchandises de l'Intermodal dans le marché intérieur, par les hausses des tarifs marchandises et par l'intensification du trafic conteneurisé international transitant par le port de Prince Rupert. Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont diminué de 64 M\$ au quatrième trimestre de 2019, en raison surtout de la diminution des taux du supplément carburant applicables.

Les charges d'exploitation pour le quatrième trimestre de 2019 sont demeurées stables par rapport à la même période en 2018. La hausse des charges relatives aux services acquis et aux matières attribuable à l'inclusion de TransX ainsi que l'augmentation de la charge d'amortissement ont été neutralisées par la baisse des coûts découlant de la diminution des volumes de trafic et par la baisse de la rémunération au rendement.

Situation financière

Les tableaux suivants présentent une analyse du bilan de la Compagnie au 31 décembre 2019 par rapport à 2018. 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 2019 et 2018, les taux de change s'établissaient respectivement comme suit : 1,2990 \$ et 1,3637 \$ pour 1,00 \$ US.

<i>En millions</i>	<i>Au 31 décembre</i>	2019	2018	Effet du change étranger	Variation sans l'effet du change étranger	Explication des variations, autres que l'effet du change
Total – Actif		43 784 \$	41 214 \$	(968) \$	3 538 \$	
Principales variations :						
Immobilisations		39 669	37 773	(884)	2 780	Voir la section intitulée <i>Liquidités et ressources en capitaux, Activités d'investissement</i> – acquisitions d'immobilisations de 4 079 M\$, neutralisées en partie par une charge d'amortissement de 1 559 M\$.
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation		520	–	–	520	Augmentation en raison de l'adoption de la norme ASU 2016-02 <i>Leases and related amendments (Topic 842)</i> .
Actif relatif aux régimes de retraite		336	446	–	(110)	Diminution principalement attribuable à la baisse du taux d'actualisation fixé en fin d'exercice, qui est passé de 3,77 % en 2018 à 3,10 % en 2019, neutralisée en partie par la hausse des rendements réels.
Total – Passif		25 743 \$	23 573 \$	(723) \$	2 893 \$	
Principales variations :						
Impôts reportés		7 844	7 480	(184)	548	Augmentation due à une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 569 M\$ inscrite au poste Bénéfice net, neutralisée en partie par un recouvrement d'impôts reportés sur les bénéfices de 21 M\$ inscrit au poste Autre bénéfice (perte) global(e), essentiellement attribuable aux nouveaux écarts temporaires générés au cours de l'exercice.
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite		733	707	(9)	35	Augmentation principalement attribuable à la baisse du taux d'actualisation fixé en fin d'exercice, de 3,77 % en 2018 à 3,10 % en 2019, neutralisée en partie par la hausse des rendements réels.
Dette à long terme totale, incluant la tranche échéant à moins de un an		13 796	12 569	(501)	1 728	Voir la section intitulée <i>Liquidités et ressources en capitaux, Activités de financement</i> pour les activités de financement par emprunt en 2019, ainsi que l'émission de contrats de location-financement de 214 M\$.
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an		501	–	(16)	517	Augmentation en raison de l'adoption de la norme ASU 2016-02 <i>Leases and related amendments (Topic 842)</i> .
Total – Avoir des actionnaires		18 041 \$	17 641 \$		400 \$	
Principales variations :						
Autre perte globale cumulée		(3 483)	(2 849)		(634)	Augmentation du poste Autre perte globale attribuable à des montants après impôts de 308 M\$ au titre de pertes nettes de change et de 326 M\$ qui découle de la perte actuarielle nette sur les régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite, nets d'amortissement.
Bénéfices non répartis		17 634	16 623		1 011	Augmentation principalement attribuable au bénéfice net de 4 216 M\$ pour l'exercice, neutralisée en partie par des rachats d'actions de 1 627 M\$ et par des dividendes versés de 1 544 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, des programmes 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. 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, les dividendes et les rachats 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, son coût du capital et ses besoins en financement par emprunt.

La Compagnie a un déficit de fonds de roulement, ce qui est normal dans le secteur ferroviaire hautement capitalistique, 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 2019 et 2018, le poste Trésorerie et équivalents de la Compagnie se chiffrait, respectivement, à 64 M\$ et à 266 M\$, et le poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions, à 524 M\$ et à 493 M\$, respectivement. À ces mêmes dates, la Compagnie avait des déficits de fonds de roulement respectifs de 1 457 M\$ et de 772 M\$. Le montant de trésorerie et d'équivalents donné en garantie pour une durée minimale d'un mois, conformément aux facilités de lettres de crédit bilatérales de la Compagnie, est inscrit au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions. 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 maintiennent des fonds suffisants 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 des 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.

La Compagnie a adopté la norme *Accounting Standards Update (ASU) 2016-02: Leases and related amendments (Topic 842)* au premier trimestre de 2019 en appliquant une méthode rétrospective modifiée sans retraitement de l'information financière pour les périodes comparatives. Les soldes comparatifs désignés auparavant comme des contrats de location-acquisition sont maintenant désignés comme des contrats de location-financement. Consulter la section intitulée *Recommandations comptables récentes* du présent Rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements.

Sources de financement disponibles

Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

En 2019, en vertu de son prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement en vigueur, la Compagnie a émis un total de 1,25 G\$ de titres d'emprunt sur les marchés financiers canadiens. En vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement de la Compagnie, qui permettent au CN d'émettre des titres d'emprunt sur les marchés financiers canadiens et américains jusqu'au 13 mars 2020, la Compagnie a une capacité restante de 3,1 G\$.

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

Facilité de crédit renouvelable

Le 15 mars 2019, l'entente de facilité de crédit renouvelable de la Compagnie a été modifiée afin de prolonger la durée de la facilité de crédit d'une année et elle a été augmentée de 1,8 G\$ à 2,0 G\$ à compter du 5 mai 2019. L'augmentation de la capacité procure à la Compagnie une plus grande souplesse financière. La facilité de crédit modifiée de 2,0 G\$ est composée d'une tranche de 1,0 G\$ échéant le 5 mai 2022 et d'une tranche de 1,0 G\$ échéant le 5 mai 2024. La clause accordéon comprise dans l'entente de facilité de crédit, qui prévoit une somme supplémentaire de 500 M\$ sous réserve de l'approbation de chacun des prêteurs, demeure inchangée. La facilité de crédit est disponible pour les besoins généraux de la Compagnie, y compris à titre de garantie pour ses programmes de papier commercial.

Aux 31 décembre 2019 et 2018, 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 en 2019 et 2018.

Facilité de crédit non renouvelable

Le 25 juillet 2019, la Compagnie a conclu une entente de facilité de crédit à terme non renouvelable d'un capital maximal de 300 M\$ US, garanti par le matériel roulant, qui peut être utilisée au cours de la période allant du 25 juillet 2019 au 31 mars 2020. Les prêts à terme consentis en vertu de cette facilité ont une durée de 20 ans, portent intérêt à un taux variable et sont remboursables par anticipation sans pénalité. La facilité de crédit peut être utilisée pour financer ou refinancer l'achat de matériel. Au 31 décembre 2019, la Compagnie n'avait aucun emprunt en circulation en vertu de sa facilité de crédit non renouvelable, et aucun retrait n'a été effectué au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2019. Le 24 janvier 2020, la Compagnie a demandé un emprunt de 300 M\$ US en vertu de sa facilité de crédit non renouvelable. Les fonds devraient être reçus le 3 février 2020.

Papier commercial

La Compagnie a un programme de papier commercial au Canada et aux États-Unis. Ces deux programmes sont garantis par la facilité de crédit renouvelable de la Compagnie. À compter du 5 mai 2019, le montant maximal total sur le principal de papier commercial qui pourrait être émis est passé de 1,8 G\$ à 2,0 G\$, ou à l'équivalent en dollars US, sur une base combinée. 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, 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 2,0 G\$ pour financer ses besoins en liquidités à court terme.

Aux 31 décembre 2019 et 2018, les emprunts totaux sous forme de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 983 M\$ US (1 277 M\$) et à 862 M\$ US (1 175 M\$), respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés.

Programme de titrisation des débiteurs

La Compagnie a une entente, expirant le 1^{er} février 2021, qui prévoit la vente, à des fiduciaires non liées, d'une participation indivise dans des débiteurs renouvelables pour un produit en espèces maximal de 450 M\$. Les fiduciaires sont à vendeurs multiples, et la Compagnie n'en est pas le bénéficiaire principal. Le financement de l'acquisition de ces actifs est généralement effectué par l'émission de billets de papier commercial adossé à des actifs par les fiduciaires non liées.

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

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 2019, les emprunts sous forme de titrisation des débiteurs de la Compagnie s'élevaient à 200 M\$, garantis par et limités à 224 M\$ de débiteurs, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés. Au 31 décembre 2018, la Compagnie n'avait pas reçu de produit dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs.

Facilités de lettres de crédit bilatérales

La Compagnie a une série d'ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées. Le 15 mars 2019, la Compagnie a prolongé la durée des ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2022. Les ententes ont été conclues avec différentes banques relativement à l'obligation de la Compagnie de fournir des lettres de crédit dans le cours

Rapport de gestion

normal des affaires. En vertu des 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 2019, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 424 M\$ (2018 – 410 M\$) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées sur un montant total disponible de 459 M\$ (2018 – 447 M\$) et de 149 M\$ (2018 – 137 M\$) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées.

Au 31 décembre 2019, des montants de 429 M\$ (2018 – 408 M\$) et de 90 M\$ (2018 – 80 M\$) étaient 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 13, Dette des États financiers* consolidés annuels de 2019 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 détention ou la vente 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

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2019	2018	Variation
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation		5 923 \$	5 918 \$	5 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement		(4 190)	(3 404)	(786)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement		(1 903)	(2 308)	405
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie, les liquidités soumises à restrictions et les équivalents de trésorerie soumis à restrictions		(1)	–	(1)
<i>Augmentation (diminution) nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions</i>		(171) \$	206 \$	(377) \$
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de l'exercice		759	553	206
<i>Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de l'exercice</i>		588 \$	759 \$	(171) \$

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont augmenté de 5 M\$ en 2019 en raison d'une augmentation du résultat en trésorerie et d'une contrepartie reçue d'avance dans le cadre d'un contrat à long terme de transport de marchandises par train, facteurs neutralisés en partie par des variations défavorables du fonds de roulement.

Cotisations aux régimes de retraite

Les cotisations de la Compagnie à ses divers régimes de retraite à prestations déterminées sont conformes aux dispositions législatives applicables au Canada et aux États-Unis et respectent les limites inférieures et supérieures déterminées selon des évaluations actuarielles. Les cotisations de 128 M\$ et de 92 M\$, versées au cours des exercices terminés les 31 décembre 2019 et 2018, 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. L'augmentation des

cotisations aux régimes de retraite reflète essentiellement la réduction par la Compagnie de ses cotisations au titre du coût des prestations des services rendus au cours de 2018 pour le Régime de retraite du CN, comme le permettent les évaluations actuarielles en vigueur déposées pour ces années respectives. En 2020, la Compagnie prévoit verser des cotisations en espèces totales d'environ 135 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 renseignements relatifs aux régimes de retraite sont présentés à la *Note 15, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2019 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, la juridiction nationale 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, la juridiction étrangère prédominante de la Compagnie, ils sont basés sur le bénéfice imposable prévu pour l'année en cours.

En 2019, les paiements nets d'impôts sur les bénéfices se sont chiffrés à 822 M\$ (2018 – 776 M\$). L'augmentation est principalement attribuable à une hausse des versements requis au Canada et aux États-Unis.

En 2020, les paiements nets d'impôts sur les bénéfices de la Compagnie devraient être d'environ 750 M\$, ce qui tient compte de l'incidence de la réforme fiscale américaine ainsi que des interprétations et règlements proposés et finalisés connexes publiés en décembre 2019. La diminution découle principalement de la baisse des versements requis au Canada pour 2020.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement ont augmenté de 786 M\$ en 2019, en raison surtout d'une hausse des acquisitions d'immobilisations, principalement des locomotives, de l'acquisition de TransX et de H&R, ainsi que d'une baisse des produits découlant de la cession d'immobilisations au cours de l'exercice.

Acquisitions d'immobilisations

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2019	2018
Voie et chemin de roulement ¹⁾		2 262 \$	2 341 \$
Matériel roulant		999	433
Immeubles		87	95
Informatique		421	459
Autres		310	203
Acquisitions brutes d'immobilisations		4 079	3 531
Moins : Contrats de location-financement ²⁾		214	—
Acquisitions d'immobilisations ³⁾		3 865 \$	3 531 \$

1) En 2019, environ 65 % (2018 – 65 %) 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 11 % du total des charges d'exploitation de la Compagnie en 2019 (2018 – 10 %).

2) Comprennent la réévaluation des contrats de location-financement.

3) Comprennent 227 M\$ pour la mise en œuvre de la CIT, selon les dispositions législatives du gouvernement fédéral américain, en 2019 (2018 – 419 M\$).

Cession d'immobilisations

En 2019, il n'y a pas eu de cession importante d'immobilisations. En 2018, les rentrées de fonds provenant des activités d'investissement comprenaient un produit en espèces de 194 M\$ avant les coûts de transaction, réalisé à la cession des embranchements Doney et Saint-François, du bail ferroviaire de la gare Centrale et de la voie industrielle de Calgary. Des renseignements supplémentaires sur les cessions d'immobilisations sont donnés à la *Note 5, Autres produits*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2019 de la Compagnie.

Acquisitions

Le 2 décembre 2019, la Compagnie a fait l'acquisition de H&R Transport Limited pour un prix d'achat total de 105 M\$, dont 95 M\$ ont été payés à la date de clôture et 10 M\$, principalement liés aux fonds retenus pour l'indemnisation des réclamations, seront payés dans les vingt mois suivant la date d'acquisition.

La répartition préliminaire du prix d'achat entre les actifs acquis et les passifs pris en charge a été effectuée sur la base de leurs justes valeurs respectives. La Compagnie a eu recours aux services d'un tiers pour l'aider à établir la juste valeur des actifs acquis et des passifs pris

en charge, ce qui a donné lieu à la comptabilisation d'actifs nets identifiables de 93 M\$ et d'un écart d'acquisition de 12 M\$. L'écart d'acquisition lié au regroupement d'entreprises s'explique essentiellement par la plus-value que représente l'exploitation d'une entreprise bien établie. La répartition du prix d'achat établie par la Compagnie est préliminaire et pourrait changer au cours de la période d'évaluation, qui peut aller jusqu'à un an après la date d'acquisition.

Le Bilan consolidé de la Compagnie comprend les actifs et les passifs de H&R au 2 décembre 2019, la date de l'acquisition. Depuis cette date, les résultats d'exploitation de H&R sont inclus dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. La Compagnie n'a pas fourni d'information pro forma relative à la période antérieure à l'acquisition, car cette information n'était pas significative.

Le 20 mars 2019, la Compagnie a fait l'acquisition de TransX. Le prix d'achat total de 192 M\$ était composé d'un paiement en espèces initial de 170 M\$, d'une contrepartie additionnelle de 25 M\$ payée le 27 août 2019 à l'atteinte de certains objectifs, moins un rajustement de 3 M\$ au quatrième trimestre de 2019 visant à refléter le règlement du fonds de roulement.

La répartition préliminaire du prix d'achat entre les actifs acquis et les passifs pris en charge a été effectuée sur la base de leurs justes valeurs respectives. La Compagnie a eu recours aux services d'un tiers pour l'aider à établir la juste valeur des actifs acquis et des passifs pris en charge, ce qui a donné lieu à la comptabilisation d'actifs nets identifiables de 127 M\$ et d'un écart d'acquisition de 65 M\$. L'écart d'acquisition lié au regroupement d'entreprises s'explique essentiellement par la plus-value que représente l'exploitation d'une entreprise bien établie. La répartition du prix d'achat établie par la Compagnie est préliminaire et pourrait changer au cours de la période d'évaluation, qui peut aller jusqu'à un an après la date d'acquisition.

Le Bilan consolidé de la Compagnie comprend les actifs et les passifs de TransX au 20 mars 2019, la date de l'acquisition. Depuis cette date, les résultats d'exploitation de TransX sont inclus dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. La Compagnie n'a pas fourni d'information pro forma relative à la période antérieure à l'acquisition, car cette information n'était pas significative.

Consulter la *Note 3, Regroupement d'entreprises*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2019 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.

Programme de dépenses en immobilisations de 2020

En 2020, la Compagnie prévoit investir environ 3,0 G\$ dans son programme de dépenses en immobilisations, qui sera financé à même les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ou les flux de trésorerie provenant des activités de financement, au besoin. Cette somme sera répartie comme suit :

- 1,6 G\$ à l'entretien de l'infrastructure ferroviaire et des voies pour soutenir une exploitation sécuritaire et efficace, incluant le remplacement de rails et de traverses, la réfection de ponts ainsi que d'autres travaux d'entretien général de la voie;
- 0,8 G\$ affecté à des initiatives visant à accroître la capacité et à appuyer la croissance, telles que l'expansion de l'infrastructure des voies et des investissements dans des gares de triage et des terminaux intermodaux et dans des technologies de l'information afin d'améliorer la performance en matière de sécurité, l'efficacité opérationnelle et le service à la clientèle;
- 0,4 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; pour faire face à l'augmentation prévue du trafic et améliorer l'efficacité opérationnelle; le CN prévoit prendre livraison de 41 locomotives de grande puissance neuves et de 240 wagons-trémies céréaliers neufs; et
- 0,2 G\$ en lien avec les dispositions législatives du gouvernement fédéral américain en ce qui a trait à la mise en oeuvre de la CIT.

Activités de financement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement ont diminué de 405 M\$ en 2019, en raison surtout d'un remboursement de dette nette moins élevé et d'une baisse des rachats d'actions ordinaires, facteurs neutralisés en partie par une hausse des dividendes versés.

Activités de financement par emprunt

Les activités de financement par emprunt en 2019 comprenaient ce qui suit :

- le 1^{er} novembre 2019, émission sur les marchés financiers canadiens de 450 M\$ de billets à 3,05 % échéant en 2050, pour un produit net de 443 M\$;
- le 8 février 2019, émission sur les marchés financiers canadiens de 350 M\$ de billets à 3,00 % échéant en 2029 et de 450 M\$ de billets à 3,60 % échéant en 2049, pour un produit net total de 790 M\$;
- émission nette de papier commercial de 141 M\$;
- produit de 420 M\$ tiré du programme de titrisation des débiteurs;
- remboursement des emprunts sous forme de titrisation des débiteurs de 220 M\$; et
- remboursement lié à des contrats de location-financement de 162 M\$.

Les activités de financement par emprunt en 2018 comprenaient ce qui suit :

- le 7 novembre 2018, émission sur les marchés financiers américains de 650 M\$ US (854 M\$) de billets à 4,45 % échéant en 2049, pour un produit net de 845 M\$;
- le 30 août 2018, remboursement anticipé de 550 M\$ US de billets à 5,55 % échéant en 2019, pour un montant de 558 M\$ US (720 M\$), ce qui a donné lieu à une perte de 8 M\$ US (10 M\$) comptabilisée au poste Autres produits;
- le 31 juillet 2018, émission sur les marchés financiers canadiens de 350 M\$ de billets à 3,20 % échéant en 2028 et de 450 M\$ de billets à 3,60 % échéant en 2048, pour un produit net total de 787 M\$;
- le 15 juillet 2018, remboursement à l'échéance de 200 M\$ US (264 M\$) de billets à 6,80 % échéant en 2018;
- le 15 mai 2018, remboursement à l'échéance de 325 M\$ US (415 M\$) de billets à 5,55 % échéant en 2018;
- le 6 février 2018, émission sur les marchés financiers américains de 300 M\$ US (374 M\$) de billets à 2,40 % échéant en 2020 et de 600 M\$ US (749 M\$) de billets à 3,65 % échéant en 2048, pour un produit net total de 1 106 M\$;
- émission nette de papier commercial de 99 M\$;
- produit de 530 M\$ tiré du programme de titrisation des débiteurs;
- remboursement des emprunts sous forme de titrisation des débiteurs de 950 M\$; et
- remboursement lié à des contrats de location-financement de 44 M\$.

Les flux de trésorerie provenant de l'émission de nouveaux titres d'emprunt ont été affectés aux besoins généraux de la Compagnie, notamment au remboursement par anticipation et au refinancement de titres d'emprunt en circulation, à des rachats d'actions, à des acquisitions et à d'autres occasions d'affaires. Des renseignements supplémentaires sur les titres d'emprunt en circulation de la Compagnie sont donnés à la *Note 13, Dette*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2019 de la Compagnie.

Rachat d'actions ordinaires

La Compagnie peut racheter ses actions ordinaires, conformément à une OPR dans le cours normal des activités, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto. La Compagnie a racheté 14,1 millions d'actions ordinaires en vertu de son OPR en vigueur du 1^{er} février 2019 au 31 janvier 2020, qui permettait le rachat jusqu'à concurrence de 22,0 millions d'actions ordinaires.

Les OPR précédentes permettaient le rachat jusqu'à concurrence de 5,5 millions d'actions ordinaires, entre le 30 octobre 2018 et le 31 janvier 2019, et le rachat jusqu'à concurrence de 31,0 millions d'actions ordinaires, entre le 30 octobre 2017 et le 29 octobre 2018.

Le tableau suivant présente les informations relatives aux rachats d'actions pour les exercices terminés les 31 décembre 2019, 2018 et 2017 :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	2017	Total OPR
OPR en vigueur de février 2019 à janvier 2020					
Nombre d'actions ordinaires		12,8	S.O.	S.O.	12,8
Prix moyen pondéré par action		120,03 \$	S.O.	S.O.	120,03 \$
Montant des rachats		1 547 \$	S.O.	S.O.	1 547 \$
OPR en vigueur d'octobre 2018 à janvier 2019					
Nombre d'actions ordinaires		1,5	2,6	S.O.	4,1
Prix moyen pondéré par action		106,78 \$	109,92 \$	S.O.	108,82 \$
Montant des rachats		153 \$	293 \$	S.O.	446 \$
OPR en vigueur d'octobre 2017 à octobre 2018					
Nombre d'actions ordinaires		S.O.	16,4	2,9	19,3
Prix moyen pondéré par action		S.O.	104,19 \$	102,40 \$	103,92 \$
Montant des rachats		S.O.	1 707 \$	293 \$	2 000 \$
Total pour l'exercice					
Nombre d'actions ordinaires		14,3	19,0	20,4 ¹⁾	
Prix moyen pondéré par action		118,70 \$	104,99 \$	98,27 \$ ¹⁾	
Montant des rachats		1 700 \$	2 000 \$	2 000 \$ ¹⁾	

1) Inclut les rachats effectués en 2017 conformément à l'OPR en vigueur d'octobre 2016 à octobre 2017, soit 17,5 millions d'actions ordinaires, à un prix moyen pondéré par action de 97,60 \$, pour un montant des rachats de 1 707 M\$. Inclut les rachats effectués aux premier et deuxième trimestres de 2017 en vertu d'ententes privées entre la Compagnie et des tiers vendeurs sans lien de dépendance.

Le 28 janvier 2020, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé une nouvelle OPR permettant le rachat jusqu'à concurrence de 16 millions d'actions ordinaires entre le 1^{er} février 2020 et le 31 janvier 2021.

Rapport de gestion

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 Web de la SEC par EDGAR à www.sec.gov. On peut se procurer des exemplaires imprimés en communiquant avec le bureau du secrétaire général de la Compagnie.

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 et, à compter de 2019, du Régime d'actionnariat du personnel (RAP). Les actions achetées par les Fiducies d'actions sont détenues jusqu'à ce que la Compagnie demande au fiduciaire de transférer des actions aux participants au Régime d'unités d'actions ou au RAP. D'autres renseignements relatifs aux Fiducies d'actions sont présentés à la Note 16, *Capital-actions*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2019 de la Compagnie.

Le tableau ci-dessous présente l'information relative aux achats d'actions et aux règlements en actions par les Fiducies d'actions en vertu du Régime d'unités d'actions pour les exercices terminés les 31 décembre 2019, 2018 et 2017 :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	2017
Achats d'actions par les Fiducies d'actions du Régime d'unités d'actions				
Nombre d'actions ordinaires		–	0,4	0,5
Prix moyen pondéré par action		– \$	104,87 \$	102,17 \$
Montant des achats		– \$	38 \$	55 \$
Règlements en actions par les Fiducies d'actions du Régime d'unités d'actions				
Nombre d'actions ordinaires		0,5	0,4	0,3
Prix moyen pondéré par action		88,23 \$	84,53 \$	77,99 \$
Montant des règlements		45 \$	31 \$	24 \$

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, la Fiducie d'actions du Régime d'actionnariat du personnel a acheté 0,3 million d'actions ordinaires au prix moyen pondéré de 118,83 \$ par action, soit 33 M\$.

Dividendes versés

En 2019, la Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 1 544 M\$, soit 0,5375 \$ par action, contre 1 333 M\$, soit 0,4550 \$ par action, en 2018. Pour 2020, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé une augmentation de 7 % du dividende trimestriel versé aux détenteurs d'actions ordinaires, le portant de 0,5375 \$ par action en 2019 à 0,5750 \$ par action en 2020.

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 2019 :

<i>En millions</i>	Total	2020	2021	2022	2023	2024	2025 et après
Obligations de dette ¹⁾	13 662 \$	1 871 \$	761 \$	317 \$	187 \$	447 \$	10 079 \$
Intérêts sur les obligations de dette	9 884	509	504	485	471	463	7 452
Obligations de contrats de location-financement ²⁾	138	62	72	1	–	–	3
Obligations de contrats de location-exploitation ³⁾	560	135	108	73	51	37	156
Obligations d'acquisition ⁴⁾	1 621	1 136	201	120	86	40	38
Autres éléments de passif à long terme ⁵⁾	701	104	56	47	46	34	414
Total – Obligations contractuelles	26 566 \$	3 817 \$	1 702 \$	1 043 \$	841 \$	1 021 \$	18 142 \$

1) Présentées nettes des escomptes non amortis et des coûts liés à l'émission de titres de créance et excluant les obligations de contrats de location-financement.

2) Comprennent des intérêts implicites de 4 M\$.

3) Comprennent 70 M\$ liés à des options de renouvellement dont l'exercice est raisonnablement certain et des intérêts implicites de 59 M\$.

4) Comprennent des engagements fixes et variables pour des rails, des services informatiques et des licences, des locomotives, des roues, des services d'ingénierie, des traverses, des wagons, ainsi que d'autres matériel et services. Les coûts des engagements variables ont été estimés au moyen des prix et des volumes prévus.

5) Comprennent les paiements prévus pour l'indemnisation des travailleurs, les avantages complémentaires de retraite autres 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 de l'incidence des acquisitions d'entreprises, 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 suivant fait le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation, tels que déclarés pour les exercices terminés les 31 décembre 2019, 2018 et 2017, aux flux de trésorerie disponibles :

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2019	2018	2017
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation		5 923 \$	5 918 \$	5 516 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement		(4 190)	(3 404)	(2 738)
Flux de trésorerie nets générés avant les activités de financement		1 733	2 514	2 778
Rajustement : Acquisitions, déduction faite des espèces acquises ¹⁾		259	—	—
Flux de trésorerie disponibles		1 992 \$	2 514 \$	2 778 \$

1) Se rapporte aux acquisitions de H&R et de TransX. Voir la section intitulée Liquidité et ressources en capitaux – Activités d'investissement du présent Rapport de gestion pour de plus amples renseignements.

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 à d'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.

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

En millions, à moins d'indication contraire	Au 31 décembre et pour l'exercice terminé le 31 décembre	2019	2018	2017
Capitaux empruntés		13 796 \$	12 569 \$	10 828 \$
Rajustements :				
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an ¹⁾		501	579	478
Régimes de retraite en déficit		521	477	455
Capitaux empruntés rajustés		14 818 \$	13 625 \$	11 761 \$
Bénéfice net		4 216 \$	4 328 \$	5 484 \$
Intérêts débiteurs		538	489	481
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices		1 213	1 354	(395)
Amortissement		1 562	1 329	1 281
BAIIA		7 529	7 500	6 851
Rajustements :				
Autres produits		(53)	(376)	(12)
Autres éléments du produit net des prestations		(321)	(302)	(315)
Coût des contrats de location-exploitation ¹⁾		171	218	191
BAIIA rajusté		7 326 \$	7 040 \$	6 715 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple (fois)		2,02	1,94	1,75

1) La Compagnie a adopté la norme Accounting Standards Update (ASU) 2016-02: Leases and related amendments (Topic 842) au premier trimestre de 2019. La Compagnie inclut maintenant les passifs liés aux contrats de location-exploitation, tels que définis par le Topic 842, dans les capitaux empruntés rajustés et exclut le coût des contrats de location-exploitation, tel que défini par le Topic 842, du BAIIA rajusté. Les soldes comparatifs auparavant appelés Valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation et Charge au titre des contrats de location-exploitation n'ont pas été rajustés et sont maintenant appelés Passifs liés aux contrats de location-exploitation et Coût des contrats de location-exploitation, respectivement. Consulter la section intitulée Recommandations comptables récentes du présent Rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements.

Rapport de gestion

Tous les énoncés prospectifs dont il est question dans la présente section comportent des risques et des incertitudes et sont fondés sur des hypothèses relatives à des événements et à des développements qui pourraient ne pas se matérialiser ou qui pourraient être neutralisés, en totalité ou en partie, par d'autres événements et développements. Consulter la section intitulée *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 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 lettres de crédit de soutien, de cautions et d'autres obligations ainsi que d'indemnisations d'usage pour le type d'opération ou pour le secteur ferroviaire. Au 31 décembre 2019, 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 19, Engagements et éventualités d'importance*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2019 de la Compagnie.

Données relatives aux actions en circulation

Au 31 janvier 2020, la Compagnie avait 711,2 millions d'actions ordinaires ainsi que 3,6 millions d'options d'achat d'actions en circulation.

Instruments financiers

Gestion des risques

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie est exposée à divers risques 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. Le CN souscrit également une assurance crédit dans le cas de certains clients présentant un risque élevé. 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, des programmes de papier commercial et un programme de titrisation des débiteurs. De plus, la Compagnie peut émettre des titres d'emprunt sur les marchés canadiens et américains en vertu de son prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement. 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 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 et ses cotes de crédits, 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 de la société mère libellée en dollars US comme couverture de change relativement à son investissement net dans les établissements à l'étranger. Conséquemment, depuis les dates de désignation, les gains et les pertes de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US de la Compagnie sont inscrits au poste Autre perte globale cumulée, ce qui réduit la volatilité du bénéfice résultant de la conversion en dollars CA de la dette libellée en dollars US.

La Compagnie conclut également des contrats de change à terme afin de gérer son exposition au risque de change étranger. Au 31 décembre 2019, la Compagnie avait des contrats de change à terme en circulation d'une valeur nominale de 1 088 M\$ US (2018 – 1 465 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 de l'État consolidé des résultats lorsqu'ils se produisent. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, la Compagnie a comptabilisé une perte de 75 M\$ (2018 – gain de 157 M\$; 2017 – perte de 72 M\$), lié aux contrats de change à terme. Ces gains ou ces pertes ont été neutralisés en grande partie par la réévaluation d'actifs et de passifs monétaires libellés en dollars US et comptabilisés dans le poste Autres produits. Au 31 décembre 2019, la juste valeur des contrats de change à terme en circulation comprise dans le poste Autres actifs à court terme et le poste Créiteurs et autres s'élevait à néant \$ et à 24 M\$, respectivement (2018 – 67 M\$ et néant \$, respectivement).

L'effet annuel estimé sur le bénéfice net d'une variation de un cent de la valeur du dollar CA par rapport au dollar US est d'environ 35 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 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.

L'effet annuel estimé sur le bénéfice net d'une variation de un pour cent du taux d'intérêt sur les titres de créance à taux variables est d'environ 10 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*, et dans une moindre mesure, selon celui du pétrole brut de West-Texas Intermediate.

Rapport de gestion

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

Les instruments financiers que la Compagnie évalue à la juste valeur sur une base récurrente au cours des périodes postérieures à la comptabilisation initiale sont classés selon les niveaux suivants du classement hiérarchique des justes valeurs en fonction du degré selon lequel les données d'entrées sont observables :

- Niveau 1 : Données ayant une valeur à la cote d'instruments identiques sur des marchés actifs
- Niveau 2 : Données importantes observables (autres que les valeurs à la cote comprises dans le niveau 1)
- Niveau 3 : Données importantes non observables

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.

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, classés au niveau 2, 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.

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. La Compagnie classe la dette au niveau 2. Au 31 décembre 2019, la dette de la Compagnie, excluant les contrats de location-financement, avait une valeur comptable de 13 662 M\$ (2018 – 12 540 M\$) et une juste valeur de 15 667 M\$ (2018 – 13 287 M\$).

Recommandations comptables récentes

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

ASU 2016-02 *Leases and related amendments (Topic 842)*

Cette norme exige que les preneurs comptabilisent un actif au titre de droits d'utilisation et un passif lié aux contrats de location dans le bilan pour toutes les locations de plus de douze mois et exige la divulgation de données qualitatives et quantitatives supplémentaires. En vertu de la nouvelle norme, le modèle de comptabilisation par le bailleur demeure essentiellement inchangé. La norme doit être appliquée au moyen de la méthode rétrospective modifiée. Les entités peuvent choisir d'appliquer la norme pour chaque période antérieure présentée avec un ajustement de l'effet cumulatif aux bénéfices non répartis comptabilisés au début de la première période présentée, ou de l'appliquer avec un ajustement de l'effet cumulatif aux bénéfices non répartis comptabilisés au début de la période d'adoption.

La nouvelle norme offre plusieurs mesures de simplification et choix de méthodes comptables pour la transition. Le 1^{er} janvier 2019, la Compagnie n'a pas choisi l'ensemble de trois mesures de simplification qui lui permet de ne pas réévaluer les conclusions antérieures sur la qualification et le classement des contrats de location et sur les coûts initiaux directs. Au moment de l'adoption, la Compagnie a choisi les mesures de simplification suivantes :

- la mesure de simplification liée aux connaissances a posteriori permettant de réévaluer la durée des contrats de location et la probabilité qu'une option d'achat soit exercée;
- la mesure de simplification liée aux contrats de servitude permettant de ne pas évaluer les contrats de servitude qui n'ont pas été comptabilisés antérieurement à titre de contrats de location en vertu du *Topic 840*;
- l'exemption liée aux contrats de location à court terme pour toutes les catégories d'actifs qui permet aux entités de ne pas comptabiliser les actifs au titre de droits d'utilisation et les passifs liés aux contrats de location dans le bilan pour les contrats de location d'une durée de 12 mois ou moins; et
- la mesure de simplification qui permet de ne pas séparer les composantes locatives et les composantes non locatives pour la catégorie d'actifs des wagons.

La Compagnie a adopté cette norme au cours du premier trimestre de 2019, avec une entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2019, en appliquant la méthode rétrospective modifiée avec un ajustement de l'effet cumulatif aux Bénéfices non répartis comptabilisés le 1^{er} janvier 2019, sans retraitement de l'information financière pour les périodes comparatives. Au 1^{er} janvier 2019, l'ajustement de l'effet cumulatif requis pour l'adoption de la nouvelle norme a fait augmenter le solde des Bénéfices non répartis de 29 M\$, lié à un gain reporté sur une opération de cession-bail d'un bien immobilier. Lors de la première application, l'ajustement lié à la transition pour la comptabilisation des actifs au titre de droits d'utilisation et des passifs liés aux contrats de location d'une durée de plus de douze mois dans les Bilans consolidés de la Compagnie s'est chiffré à 756 M\$, pour chacun des soldes. L'ajustement lié à la transition lors de la première application se compose de contrats de location-financement et de contrats de location-exploitation de 215 M\$ et de 541 M\$, respectivement. Les nouveaux actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-financement et les nouveaux passifs liés aux contrats de location-financement découlent de la réévaluation des contrats comportant des options d'achat dont l'exercice par la Compagnie est raisonnablement certain dans le cadre de la transition au *Topic 842*, comptabilisés auparavant en tant que contrats de location-exploitation.

ASU 2017-04 Intangibles – Goodwill and other (Topic 350): Simplifying the test for goodwill impairment

Cette norme simplifie le test de dépréciation de l'écart d'acquisition en éliminant l'exigence selon laquelle la juste valeur implicite de l'écart d'acquisition doit être comparée à sa valeur comptable. Conformément à la nouvelle norme, le test de dépréciation de l'écart d'acquisition est effectué en comparant la juste valeur d'une unité d'exploitation avec sa valeur comptable, une charge au titre de la perte de valeur étant comptabilisée au montant par lequel la valeur comptable excède la juste valeur de l'unité d'exploitation, jusqu'à concurrence de la valeur de l'écart d'acquisition.

L'application de la norme doit se faire de façon prospective. La norme ASU entre en vigueur pour les tests de dépréciation intermédiaires ou annuels effectués au cours des périodes débutant après le 15 décembre 2019. L'adoption anticipée est permise pour les tests de dépréciation de l'écart d'acquisition intermédiaires ou annuels effectués après le 1^{er} janvier 2017.

La Compagnie a adopté cette norme au cours du premier trimestre de 2019, avec une entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2019. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence sur les États financiers consolidés de la Compagnie.

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 2019 et n'ont pas été adoptées par la Compagnie.

ASU 2019-12 Income taxes (Topic 740): Simplifying the accounting for income taxes

Cette norme ajoute de nouvelles directives visant à simplifier la comptabilisation des impôts sur les bénéfices, modifie la manière de comptabiliser certaines transactions liées aux impôts sur les bénéfices et apporte des améliorations mineures à la codification. La norme présente de nouvelles directives permettant de ne pas répartir les impôts sur les bénéfices consolidés lorsqu'une entité d'un groupe produisant une déclaration fiscale consolidée n'est pas assujettie à l'impôt sur les bénéfices. La norme fournit aussi des directives visant à évaluer si la majoration de l'écart d'acquisition aux fins de l'impôt est attribuable à un regroupement d'entreprises lors duquel l'écart d'acquisition comptable a été comptabilisé ou à une transaction distincte. De plus, la norme modifie les directives actuelles en procédant à une ventilation des impôts de l'exercice en cas de perte liée aux activités poursuivies et de gains réalisés en dehors des activités poursuivies; en déterminant quand les impôts reportés créditeurs sont comptabilisés après qu'un investisseur dans une entité étrangère passe à la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation, ou cesse de l'utiliser; en comptabilisant les modifications apportées à la législation relative aux impôts et des pertes cumulées depuis le début de l'exercice au cours des périodes intermédiaires; et en précisant la manière d'appliquer les directives relatives aux impôts sur les bénéfices dans la comptabilisation d'un impôt de franchise et d'autres impôts partiellement fondés sur les bénéfices.

La norme ASU entre en vigueur pour les périodes annuelles et intermédiaires débutant après le 15 décembre 2020. L'adoption anticipée est permise.

La Compagnie évalue l'effet que l'adoption de cette norme ASU aura sur ses États financiers consolidés. La Compagnie ne s'attend pas à ce qu'elle ait des répercussions importantes.

ASU 2016-13 Financial instruments – Credit losses (Topic 326): Measurement of credit losses on financial instruments

Cette norme 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. La nouvelle norme remplace la méthode actuelle de dépréciation fondée sur les pertes subies par un modèle qui repose sur les pertes de crédit attendues. L'adoption de cette norme ne devrait pas avoir une incidence importante sur les États financiers consolidés de la Compagnie. Le CN adoptera les exigences de la norme le 1^{er} janvier 2020.

D'autres normes ASU récemment publiées et devant être appliquées lors de périodes commençant le ou après le 1^{er} janvier 2020 ont été évaluées par la Compagnie et n'auront pas une incidence significative sur les États financiers consolidés de la Compagnie.

Estimations comptables critiques

L'établissement des états financiers selon les PCGR exige de la part de la direction des estimations, jugements et hypothèses qui influent sur les produits, les charges, les actifs et les passifs présentés ainsi que sur l'information à fournir concernant les actifs et passifs éventuels à la date des états financiers. La direction révisé ses estimations de façon continue en fonction de l'information disponible. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Les politiques de la Compagnie relatives aux impôts sur les bénéfices, aux dépenses en immobilisations, 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 2019 de la Compagnie et les Notes afférentes.

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

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. Par conséquent, une projection du bénéfice imposable est nécessaire pour ces exercices, de même qu'une hypothèse quant à la période de recouvrement ou de règlement des écarts temporaires. La projection du bénéfice imposable futur est fondée sur la meilleure estimation de la direction et peut différer du bénéfice imposable réel.

Sur une base annuelle, la Compagnie évalue la nécessité d'établir une provision pour moins-value relative à ses impôts reportés débiteurs et, si 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, du caractère nécessaire, 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 2019, pour que la totalité des impôts reportés débiteurs se matérialise entièrement, la Compagnie devra générer des revenus imposables futurs d'environ 3,0 G\$ et, étant donné le niveau historique de ses revenus imposables, les projections de revenus imposables futurs du caractère nécessaire au cours des périodes durant lesquelles les impôts reportés débiteurs seront déductibles et la résorption des écarts temporaires imposables, la direction est d'avis, à la suite d'une évaluation de la conjoncture économique actuelle, qu'il est plus probable qu'improbable que la Compagnie réalisera les avantages liés à ces écarts déductibles. Consulter la section intitulée *Autres produits et charges, Recouvrement (charges) d'impôts sur les bénéfices*, pour obtenir des renseignements sur la réforme fiscale américaine.

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 2019, le montant total des avantages fiscaux non constatés bruts s'est établi à 62 M\$, avant la prise en compte des conventions fiscales et autres accords intervenus entre les autorités fiscales. Au 31 décembre 2019, le montant des avantages fiscaux non constatés nets s'élevait à 60 M\$. S'ils étaient constatés, 7 M\$ des avantages fiscaux non constatés nets au 31 décembre 2019 auraient une incidence sur le taux d'imposition effectif. La Compagnie estime qu'il est raisonnablement possible qu'un montant de 23 M\$ des avantages fiscaux non constatés nets au 31 décembre 2019, lié aux questions fiscales fédérales et provinciales canadiennes, pourrait être comptabilisé au cours des douze prochains mois, par suite de règlements et de l'expiration de la prescription applicable, et cela n'affectera pas le taux d'imposition effectif car ils sont liés à des différences temporaires.

Les impôts reportés débiteurs de la Compagnie sont principalement composés d'écarts temporaires liés aux pertes d'exploitation nettes et aux crédits d'impôt reportés, au passif relatif aux régimes de retraite, aux passifs liés aux contrats de location, aux provisions au titre des blessures corporelles et de réclamations en justice, au passif relatif aux avantages complémentaires de retraite, et aux réserves pour la rémunération. Les impôts reportés créditeurs de la Compagnie sont principalement composés d'écarts temporaires liés aux immobilisations, aux actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation et à l'actif relatif aux régimes de retraite. Ces impôts reportés débiteurs et créditeurs sont constatés aux taux d'imposition en vigueur des périodes au cours desquelles les écarts temporaires en cause sont censés se résorber. Par conséquent, les modifications apportées au budget fiscal et (ou) à la législation relative aux impôts sur les bénéfices qui entraînent un changement relatif au moment où les écarts se résorberont, au montant et (ou) au taux auquel les composants des écarts

temporaires se résorberont, pourraient avoir une incidence importante sur la charge d'impôts reportés, telle que constatée dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. 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 160 M\$ et de 140 M\$, respectivement, en 2019.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, la Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 1 213 M\$, dont une tranche de 569 M\$ constituait une charge d'impôts reportés sur les bénéfices. La charge d'impôt sur les bénéfices comprenait un recouvrement d'impôts reportés sur les bénéfices de 112 M\$ découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018, la Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 1 354 M\$, dont une tranche de 527 M\$ constituait une charge d'impôts reportés sur les bénéfices. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2017, la Compagnie a inscrit un recouvrement total d'impôts sur les bénéfices de 395 M\$, dont une tranche de 1 195 M\$ constituait un recouvrement d'impôts reportés sur les bénéfices. Le recouvrement d'impôts reportés sur les bénéfices comprenait un recouvrement net de 1 706 M\$ découlant de l'adoption de la réforme fiscale américaine et des modifications apportées aux taux d'imposition des sociétés provinciaux et étatiques. Les impôts reportés créditeurs nets de la Compagnie se sont établis à 7 844 M\$ au 31 décembre 2019 (2018 – 7 480 M\$). D'autres informations sont présentées à la *Note 6, Impôts sur les bénéfices*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2019 de la Compagnie.

Amortissement

Les immobilisations sont comptabilisées au coût moins l'amortissement cumulé qui comprend la réduction de valeur des actifs dépréciés. La Compagnie a un processus permettant de déterminer si ses coûts peuvent être capitalisés ou non, ce qui requiert du jugement. Le coût des immobilisations, y compris celles acquises en vertu de contrats de location-financement, 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, dont la durée de vie utile est mesurée 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 toutes les catégories d'actifs amortissables, le taux d'amortissement est fondé sur la durée de vie utile estimative 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 56 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. En 2019, la Compagnie a terminé des études sur l'amortissement d'immobilisations de la catégorie des voies. En fonction des résultats de ces études, la Compagnie a modifié la durée de vie utile estimative de divers types d'actifs de la catégorie des voies et leurs 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.

Étant donné la nature du chemin de fer et la composition des réseaux ferroviaires, qui sont constitués d'actifs à long terme homogènes, il n'est pas pratique de tenir des registres d'immobilisations spécifiques à leur unité de propriété la plus basse.

La mise hors service d'immobilisations se produit lors du remplacement d'un actif dans le cours normal des activités, de la vente d'un actif ou de l'abandon d'un tronçon de voie. En ce qui a trait aux mises hors service dans le cours normal des activités, la durée de vie de

l'immobilisation mise hors service correspond généralement à une plage raisonnable de la durée de vie utile prévue, telle que déterminée par les études sur l'amortissement, et, par conséquent, aucun gain ni aucune perte ne sont constatés en vertu de la méthode d'amortissement par classes homogènes. Le coût de l'actif est supprimé du compte d'actifs et l'écart entre le coût et l'amortissement cumulé estimé connexe (déduction faite des produits de récupération), s'il y a lieu, est consigné comme un ajustement de l'amortissement cumulé, et aucun gain ni aucune perte ne sont constatés. Le coût historique de l'actif mis hors service est estimé au moyen de facteurs ou d'indices de déflation ayant une corrélation étroite avec les immobilisations faisant partie des classes d'actifs combinés à l'âge estimatif de l'actif mis hors service déterminé en appliquant la méthode du premier entré, premier sorti, et ce coût historique est appliqué à la valeur de remplacement de l'actif.

Dans chaque étude sur l'amortissement, une estimation est faite de tout excédent ou toute insuffisance dans l'amortissement cumulé pour toutes les classes d'actifs correspondantes afin de s'assurer que les taux d'amortissement restent appropriés. Tout excédent ou toute insuffisance est amorti sur la durée de vie restante de la classe d'actifs.

En ce qui a trait à la mise hors service d'immobilisations amortissables qui n'a pas lieu dans le cours normal des activités, le coût historique, déduction faite des produits de récupération, est constaté comme un gain ou une perte dans les bénéfices. On considère qu'une mise hors service n'a pas eu lieu dans le cours normal des activités si celle-ci répond aux critères suivants : i) elle est inhabituelle; ii) elle est d'un montant considérable; et iii) elle présente des variations considérables par rapport au modèle de mise hors service établi lors des études sur l'amortissement. Dans le cas de la vente de terrains ou la cession d'immobilisations qui ne font pas partie des activités ferroviaires, un gain ou une perte est constaté au poste Autres produits.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, la Compagnie a enregistré une charge d'amortissement totale de 1 559 M\$ (2018 – 1 327 M\$; 2017 – 1 279 M\$). Au 31 décembre 2019, les immobilisations de la Compagnie s'élevaient à 39 669 M\$, déduction faite de l'amortissement cumulé de 13 912 M\$ (2018 – 37 773 M\$, déduction faite de l'amortissement cumulé de 13 305 M\$). D'autres informations sont présentées à la *Note 9, Immobilisations*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2019 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 augmenter, 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 2019 et 2018 :

<i>En millions</i>	<i>31 décembre</i>	2019	2018
Actif relatif aux régimes de retraite		336 \$	446 \$
Passif relatif aux régimes de retraite		521 \$	477 \$
Passif relatif aux avantages complémentaires de retraite		227 \$	247 \$

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 (produit) 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 en début d'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.

Rapport de gestion

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2019, 2018 et 2017, 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>	2019	2018	2017
Produit net des prestations afférent aux régimes de retraite		(183) \$	(139) \$	(190) \$
Coût net des prestations afférent aux régimes d'avantages complémentaires de retraite		7 \$	9 \$	7 \$

Aux 31 décembre 2019 et 2018, 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>	2019	2018
Obligation au titre des prestations de retraite projetées		18 609 \$	17 275 \$
Obligation au titre des avantages complémentaires de retraite constitués		227 \$	247 \$

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'actuaire 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 2019, qu'un taux d'actualisation en fin d'année de 3,10 % (2018 – 3,77 %) était approprié.

La Compagnie utilise 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. 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.

Au 31 décembre 2019, une diminution de 0,25 % du taux d'actualisation de 3,10 % utilisé pour calculer l'obligation au titre des prestations projetées aurait fait baisser la capitalisation des régimes de retraite d'environ 570 M\$ et ferait baisser le produit net projeté des prestations de 2020 d'environ 25 M\$. Une augmentation de 0,25 % du taux d'actualisation aurait fait augmenter la capitalisation des régimes de retraite d'environ 540 M\$ et ferait augmenter le produit net projeté des prestations de 2020 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 cibles actuelles des actifs, les prévisions de rendement du marché publiées, le développement économique, les taux d'inflation et les dépenses administratives. La Compagnie détermine le taux en se fondant sur ces facteurs. Pour 2019, 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 2020, 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 de la Compagnie est principalement détenu dans des caisses fiduciaires (les « Fiducies ») distinctes qui sont diversifiées selon la catégorie d'actif, le pays, le secteur et la stratégie 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 est fondée sur les attentes économiques et le rendement des marchés financiers à long terme et prend en considération l'évolution des obligations au titre des prestations des régimes. En 2019, la Politique a été modifiée pour effectuer un changement à la cible de pondération de l'actif aux obligations et investissements hypothécaires, titres d'emprunt de marchés émergents, titres d'emprunt privés, titres à rendement absolu et passifs liés aux placements. Ces

changements ont été pris en compte dans la détermination du taux de rendement à long terme prévu de la Compagnie. La Politique en 2019 était la suivante : encaisse et placements à court terme : 3 %; obligations et investissements hypothécaires : 35 %; titres d'emprunt de marchés émergents : 1,5 %; titres d'emprunt privés : 1,5 %; actions : 40 %; biens immobiliers : 4 %; investissements pétroliers et gaziers : 7 %; investissements d'infrastructure : 4 %; titres à rendement absolu: 10 % et 6% négatif pour les passifs liés aux placements.

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, peut également mettre en œuvre une stratégie d'investissement (la « Stratégie ») pouvant amener la pondération réelle de l'actif des régimes à s'écarter de la Politique en raison de l'évolution des risques et des occasions du marché. Le Comité du régime de retraite et d'investissement du Conseil d'administration (le « Comité ») compare régulièrement la pondération réelle des actifs des régimes avec celles de la Politique et de la Stratégie, et compare le rendement réel de l'actif 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 les placements dans des titres de la Compagnie ou de ses filiales.

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 :

	2019	2018	2017	2016	2015
Réels	12,2 %	(2,4 %)	9,2 %	4,4 %	5,5 %
Axés sur la valeur marchande	6,1 %	5,7 %	9,1 %	8,2 %	7,0 %
Prévus	7,00 %	7,00 %	7,00 %	7,00 %	7,00 %

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 placements. L'impact d'une variation de 1 % de ce taux de rendement entraînerait un changement du coût (produit) net des prestations d'environ 100 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 2020

En 2020, la Compagnie prévoit que le produit net des prestations sera de 117 M\$ (2019 – 183 M\$) pour tous ses régimes de retraite à prestations déterminées.

Pondération des actifs du régime

Selon la juste valeur des actifs détenus au 31 décembre 2019, l'actif des divers régimes de la Compagnie est composé de 3 % d'encaisse et de placements à court terme, de 36 % d'obligations et d'investissements hypothécaires, de 3 % de titres d'emprunt de marchés émergents, de 3 % de titres d'emprunt privés, de 37 % d'actions, de 2 % d'immobilier, de 5 % d'investissements pétroliers et gaziers, de 3 % d'investissements d'infrastructure et de titres d'emprunt privés, de 10 % de titres à rendement absolu, 1 % d'investissements non directionnels répartis par facteur de risque et 3% négatif de passifs liés aux placements. Voir la Note 15, *Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2019 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 2019, la Compagnie a utilisé un taux d'augmentation de la rémunération de base de 2,75 % pour déterminer l'obligation au titre des prestations projetées et le coût (produit) 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 2019, 2018 et 2017.

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 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 à prestations déterminées canadiens ou lorsque le BSIF le juge opportun. Des évaluations actuarielles doivent aussi être effectuées tous les ans pour les régimes de retraite à prestations déterminées admissibles aux États-Unis de la Compagnie.

Les évaluations actuarielles les plus récentes effectuées à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2018, que la Compagnie a déposées pour ses régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens, indiquaient un excédent de capitalisation d'environ 3,3 G\$ sur une base de continuité et un excédent de capitalisation d'environ 0,5 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, les cas échéant, 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.

Le BSIF a proposé des révisions de son Guide d'instructions pour la production du rapport actuariel d'un régime de retraite à prestations déterminées. Si ces révisions proposées devenaient définitives, elles auraient une incidence sur les évaluations actuarielles du 31 décembre 2020 en réduisant le statut de solvabilité des régimes de retraite à prestations déterminées de la Compagnie, et pourraient avoir une incidence négative sur les exigences de capitalisation des régimes de retraite de la Compagnie à compter de l'année 2021.

Les prochaines évaluations actuarielles de la Compagnie exigées à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2019 pour ses régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens seront effectuées en 2020. Ces évaluations actuarielles devraient indiquer un excédent de capitalisation d'environ 3,5 G\$ sur une base de continuité, tandis que l'on s'attend à ce qu'elles indiquent un excédent de capitalisation d'environ 0,5 G\$ sur une base de solvabilité.

En se fondant sur les résultats anticipés de ces évaluations, la Compagnie prévoit verser en 2020 des cotisations en espèces totales d'environ 135 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite. La Compagnie estime que ses flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation et ses autres sources de financement seront suffisants pour répondre à ses obligations de capitalisation en 2020.

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 2019</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		480 \$	16 \$	6 \$	502 \$
Obligations		6 140	316	165	6 621
Investissements hypothécaires		51	1	—	52
Titres d'emprunt de marchés émergents		490	8	2	500
Titres d'emprunt privés		469	10	2	481
Actions de sociétés ouvertes		6 333	161	115	6 609
Actions de sociétés fermées		210	4	1	215
Biens immobiliers		424	9	2	435
Investissements pétroliers et gaziers		879	18	4	901
Investissements d'infrastructure		603	12	4	619
Titres à rendement absolu		1 729	28	8	1 765
Investissements non directionnels répartis par facteur de risque		283	4	1	288
<i>Total – Placements</i>		18 091	587	310	18 988
Passifs liés aux placements ¹⁾		(554)	(9)	(2)	(565)
Autres ²⁾		(14)	1	14	1
<i>Total – Actifs des régimes</i>		17 523 \$	579 \$	322 \$	18 424 \$
Obligations projetées découlant des régimes à la fin de l'exercice		17 252 \$	515 \$	842 \$	18 609 \$
Cotisations de l'employeur en 2019		81 \$	— \$	24 \$	105 \$
Cotisations des employés en 2019		64 \$	— \$	— \$	64 \$

1) Les passifs liés aux placements comprennent les titres vendus dans le cadre d'ententes de rachat.

2) Les actifs de la catégorie Autres sont constitués principalement d'actifs d'exploitation de 108 M\$ et de passifs d'exploitation de 107 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 15, *Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2019 de la Compagnie.

Blessures corporelles et autres réclamations

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

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 2019, 2018 et 2017, la Compagnie a enregistré une diminution de 7 M\$, et des augmentations de 4 M\$ et de 2 M\$, respectivement, à sa provision à l'égard des blessures corporelles au Canada à la suite d'évaluations actuarielles des réclamations relatives à des blessures subies par des membres du personnel.

Aux 31 décembre 2019, 2018 et 2017, la provision de la Compagnie à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations au Canada s'établissait comme suit :

En millions	2019	2018	2017
Début de l'exercice	207 \$	183 \$	183 \$
Courus et autres	29	52	38
Paiements	(29)	(28)	(38)
<i>Fin de l'exercice</i>	207 \$	207 \$	183 \$
Tranche à court terme – Fin de l'exercice	55 \$	60 \$	40 \$

Les hypothèses utilisées pour estimer les coûts ultimes des réclamations relatives à des blessures subies par des membres du personnel canadien 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 pas eu à apporter une modification importante à ces hypothèses. La modification d'une de ces hypothèses pourrait avoir des répercussions importantes sur le montant porté au poste Risques divers et autres dans les résultats d'exploitation de la Compagnie.

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

États-Unis

Les réclamations pour blessures corporelles subies par des membres du personnel de la Compagnie, y compris les réclamations relatives à des maladies professionnelles et à des accidents du travail présumés, sont assujetties aux dispositions de la *Federal Employers' Liability Act* (FELA). En vertu de la FELA, les membres du personnel sont indemnisés pour les dommages évalués en fonction de la détermination d'une faute par le système de jury des États-Unis ou au moyen de règlements individuels. Comme telle, la provision à cet égard n'est pas actualisée. À part quelques exceptions où les réclamations sont évaluées au cas par cas, la Compagnie utilise une approche actuarielle et enregistre une provision pour les coûts prévus liés aux réclamations pour les blessures corporelles, y compris aux réclamations liées aux maladies professionnelles revendiquées et non revendiquées et aux dommages matériels, sur la base d'estimations actuarielles de leurs coûts définitifs. Une étude actuarielle 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 2019, la Compagnie a inscrit une augmentation de 2 M\$ de sa provision à l'égard des réclamations pour blessures corporelles et des autres réclamations attribuables à des réclamations de tiers, des réclamations relatives à des maladies professionnelles et des réclamations relatives à des maladies non professionnelles aux États-Unis à la suite de l'évaluation actuarielle de 2019. En 2018 et en 2017, les évaluations actuarielles ont entraîné des augmentations de 13 M\$ et de 15 M\$, respectivement. Les rajustements des exercices antérieurs découlant des évaluations actuarielles ont été principalement attribuables à des réclamations relatives à des maladies non professionnelles, des réclamations de tiers et des réclamations relatives à des maladies professionnelles, ce qui reflète les changements apportés aux 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.

Rapport de gestion

Aux 31 décembre 2019, 2018 et 2017, 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>	2019	2018	2017
Début de l'exercice	139 \$	116 \$	118 \$
Courus et autres	44	41	46
Paiements	(31)	(28)	(41)
Change étranger	(7)	10	(7)
<i>Fin de l'exercice</i>	145 \$	139 \$	116 \$
Tranche à court terme – Fin de l'exercice	36 \$	37 \$	25 \$

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 est ou pourrait être responsable de payer des frais de mesures correctives relativement à des contaminations réelles ou présumées de sites particuliers, dans certains cas conjointement avec d'autres 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 raisonnablement être estimés. 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 2019, 2018 et 2017, la provision de la Compagnie à l'égard de sites environnementaux particuliers s'établissait comme suit :

<i>En millions</i>	2019	2018	2017
Début de l'exercice	61 \$	78 \$	86 \$
Courus et autres	31	16	16
Paiements	(34)	(34)	(23)
Change étranger	(1)	1	(1)
<i>Fin de l'exercice</i>	57 \$	61 \$	78 \$
Tranche à court terme – Fin de l'exercice	38 \$	39 \$	57 \$

La Compagnie prévoit que la plus grande partie du passif au 31 décembre 2019 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, 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. Les charges d'exploitation liées aux activités de conformité réglementaires au titre des questions environnementales pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019 se sont élevées à 25 M\$ (2018 – 22 M\$; 2017 – 20 M\$). Pour 2020, la Compagnie s'attend à ce que les charges d'exploitation liées aux activités de conformité réglementaire au titre des questions environnementales soient du même ordre que celles de 2019. 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 2019 se sont élevées à 25 M\$ (2018 – 19 M\$; 2017 – 21 M\$). Pour 2020, la Compagnie s'attend à ce que les dépenses en immobilisations relatives à des questions environnementales soient du même ordre que celles de 2019.

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, ou 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 à 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 des affaires, la Compagnie est engagée dans diverses poursuites judiciaires en dommages-intérêts compensatoires et parfois punitifs, comprenant des actions intentées au nom de divers groupes prétendus de demandeurs et des réclamations relatives à des blessures corporelles, à des maladies professionnelles et à des dommages matériels encourus par des membres du personnel et des tiers, découlant de préjudices subis par des personnes ou de dommages matériels censément causés, notamment, par des déraillements ou d'autres accidents. La Compagnie maintient des provisions relativement à ces risques qu'elle considère 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 2019 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 2019, l'effectif total du CN était de 18 726 personnes au Canada, dont 13 447, ou 72 %, étaient syndiquées, et de 7 249 personnes aux États-Unis, dont 6 111, ou 84 %, 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 et les dépenses connexes. 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 5 février 2019, la convention collective avec le Syndicat des Métallos, qui représente les agents d'entretien de la voie et ouvriers de pont, a été ratifiée par ses membres. La convention collective est ainsi renouvelée pour une durée de cinq ans et expirera le 31 décembre 2023.

Le 22 mars 2019, le CN a reçu un avis indiquant de commencer les négociations avec la Conférence ferroviaire de Teamsters Canada (CFTC) en vue du renouvellement des conventions collectives régissant les chefs de train et les agents de manœuvre. Le 26 juin 2019, le ministre du Travail a nommé des conciliateurs pour assister les parties dans leurs négociations. Le 23 août 2019, les parties ont convenu de prolonger la période de conciliation. Le 19 novembre 2019, la CFTC a déclenché une grève et le 26 novembre 2019, un accord de principe a été conclu en vue du renouvellement des conventions collectives. Le 31 janvier 2020, les conventions collectives ont été ratifiées par leurs membres, ce qui a eu pour effet de renouveler les conventions pour une durée de trois ans, rétroactivement au 23 juillet 2019.

Le 10 mai 2019, les conventions collectives de trois unités de négociation d'Unifor, soit celles qui régissent le personnel de bureau et de l'intermodal et d'autres catégories, ont été ratifiées par leurs membres. Les conventions collectives sont ainsi renouvelées pour une durée de 45 mois et expireront le 31 décembre 2022. À la suite du rejet, le 10 mai 2019, de l'accord de principe conclu avec Unifor en vue de renouveler la

convention collective régissant les tractionnaires, un accord révisé a été ratifié par les membres le 2 octobre 2019. La convention collective est ainsi renouvelée jusqu'au 31 décembre 2023.

Le 14 juin 2019, la convention collective avec la CFTC régissant les contrôleurs de la circulation ferroviaire a été ratifiée par ses membres. La convention collective est ainsi renouvelée pour une durée de quatre ans et expirera le 31 décembre 2022.

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 31 janvier 2020, les conventions collectives régissant les employés de métier non itinérants et itinérants du Grand Trunk Western Railroad Company (GTW), des sociétés de l'Illinois Central Corporation (ICC), des sociétés de la Wisconsin Central Ltd. (WC) et de la Bessemer & Lake Erie Railroad Company (BLE) et régissant tous les employés de la Pittsburgh and Conneaut Dock Company (PCD) ont été ratifiées. L'accord de principe régissant les manœuvres de la PCD représentés par le Syndicat des Métallos a été conclu le 23 décembre 2019 et a été ratifié par ses membres le 27 décembre 2019. Les ententes établies contiennent diverses dispositions de moratoires, qui maintiennent le statu quo en ce qui concerne chaque entente pendant la durée de ces moratoires. 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*.

Les négociations syndicales relatives aux conventions collectives régissant les employés non itinérants et itinérants des chemins de fer de classe I aux États-Unis sont généralement effectuées à l'échelle collective nationale avec le secteur, et le GTW, l'ICC, la WC et la BLE y participent actuellement. La prochaine ronde de négociations nationales est commencée.

Réglementation

Réglementation économique – Canada

Les activités ferroviaires canadiennes de la Compagnie sont assujetties à la réglementation économique de l'Office des transports du Canada en vertu de la *Loi sur les transports au Canada* qui offre certains recours en matière de prix et de service, comme l'arbitrage, les tarifs d'interconnexions pour les longues distances 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, et la Compagnie est soumise au contrôle gouvernemental relativement aux questions de tarifs, de services et de pratiques commerciales.

Rien ne permet d'assurer que toute initiative réglementaire ou législative actuelle ou future du gouvernement et des organismes fédéraux au Canada n'aura 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 STB. Le STB est à la fois un organisme d'arbitrage et de réglementation. Il a compétence sur certaines questions de prix et de service et sur les transactions de restructuration ferroviaires telles que les fusions ainsi que les ventes de lignes et la construction et l'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. Des procédures récentes entreprises par le STB sur un certain nombre de questions importantes restent en suspens.

L'industrie ferroviaire avait déjà contesté comme inconstitutionnelle la délégation du Congrès de la *Passenger Rail Investment and Improvement Act of 2008 (PRIIA)* à Amtrak et à la *Federal Railroad Administration (FRA)* de l'autorité législative conjointe de fixer des normes de rendement en vertu de la PRIIA. Le 23 mars 2017, la Cour de district des États-Unis pour le district de Columbia a conclu que l'article 207 de la PRIIA était nul et inconstitutionnel et a annulé les normes de rendement en question. Les avocats du gouvernement ont contesté cette décision devant la Cour d'appel des États-Unis pour le district de Columbia. Le 20 juillet 2018, la Cour d'appel des États-Unis pour le District de Columbia Circuit a infirmé la décision de la Cour de district et a statué que la lacune constitutionnelle pouvait faire l'objet de mesures correctives appropriées en supprimant la disposition relative à l'arbitrage au paragraphe 207(d). La Cour d'appel des États-Unis a noté que l'aspect de la décision de la Cour de district qui a annulé les normes de rendement est définitif parce que les avocats du gouvernement ne l'ont pas porté en appel. Le 24 octobre 2018, la Cour d'appel des États-Unis a rejeté la requête du secteur ferroviaire visant la tenue d'une nouvelle audience. Le 3 juin 2019, la Cour suprême des États-Unis a rejeté la requête de révision du secteur ferroviaire. Dans le cadre de la PRIIA, le Congrès américain a autorisé le STB à enquêter sur tout chemin de fer sur la voie duquel Amtrak opère qui ne répond pas aux normes de performance accrues par rapport à Amtrak, le STB est autorisé à évaluer les dommages-intérêts contre le chemin de fer hôte.

Le 8 août 2019, le STB a publié des constatations et des recommandations provisoires à la National Railroad Passenger Corporation (Amtrak) et à la Compagnie au sujet des modalités entourant l'utilisation des lignes de la Compagnie par Amtrak. Le STB a ordonné la tenue de séances de médiation sous sa direction.

En 2019, le STB a proposé des règles et des énoncés de politiques et a reçu des commentaires concernant la présentation de données sur le service ferroviaire, la méthodologie utilisée par l'organisme pour déterminer le coût du capital du secteur ferroviaire et les normes sur le caractère raisonnable des tarifs, en plus de présenter des propositions sur les redevances de stationnement et les frais accessoires. Le STB a tenu une audience pour recevoir des commentaires sur un rapport concernant l'adéquation des revenus et a reçu des commentaires supplémentaires dans la procédure concernant l'avis préalable du STB concernant la proposition de réglementation visant à révoquer les exemptions de cinq marchandises de la surveillance réglementaire.

Rien ne permet d'assurer que ces initiatives ou toute autre initiative réglementaire ou législative actuelle 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 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, le suivi des marchandises dangereuses durant leur transport et l'établissement d'un plan d'intervention d'urgence.

En 2014, le nouveau *Règlement sur les passages à niveau* de Transports Canada en vertu de la *Loi sur la sécurité ferroviaire* 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, d'ici novembre 2021; 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. La Compagnie a également entrepris les travaux requis afin que les passages à niveau de son réseau soient conformes aux nouvelles normes.

Le 26 avril 2017, le ministre a lancé l'examen de la *Loi sur la sécurité ferroviaire*, qui était initialement prévu pour 2018, et un comité de trois personnes a été mandaté pour procéder à l'examen. Le 31 mai 2018, le ministre a déposé le rapport du comité de trois personnes à la Chambre des communes. Le ministre n'a pas indiqué de quelle façon ni à quel moment il répondra au rapport du comité.

Le nouveau règlement de Transports Canada visant à réduire le risque de terrorisme sur le réseau ferroviaire canadien, intitulé le *Règlement sur la sûreté du transport ferroviaire des marchandises dangereuses*, a été adopté le 6 mai 2019, mais il entre en vigueur par étapes. Les dispositions selon lesquelles les transporteurs ferroviaires doivent effectuer des inspections de sûreté de certains véhicules ferroviaires contenant des marchandises dangereuses, signaler les menaces possibles et les autres préoccupations en matière de sûreté au Centre canadien d'urgence transport et désigner un coordonnateur ou une coordonnatrice de la sûreté ferroviaire, sont en vigueur depuis le 6 août 2019. Les exigences selon lesquelles tous les transporteurs ferroviaires sont tenus de jouer un rôle proactif dans les processus de planification de sûreté et de gestion des risques en matière de sûreté, en mettant en œuvre des séances de sensibilisation à la sécurité pour les membres du personnel, des plans de sécurité qui comprennent des mesures pour atténuer les risques cernés et des séances de formation sur la planification de la sécurité à l'intention des membres du personnel qui exécutent des tâches relatives au plan de sécurité ou aux marchandises dangereuses critiques pour la sûreté, entreront en vigueur le 6 février 2020.

Le projet de loi C-49, qui est entré en vigueur le 23 mai 2018, comprend des dispositions qui modifient la *Loi sur la sécurité ferroviaire* afin d'interdire à une compagnie de chemin de fer d'exploiter du matériel ferroviaire, sauf si ce matériel est muni des appareils d'enregistrement réglementaires et que la compagnie enregistre les renseignements réglementaires au moyen de ces appareils, recueille les renseignements enregistrés et conserve les renseignements recueillis. Ces modifications ne sont pas encore en vigueur, car les règlements qui définissent leurs conditions doivent d'abord être adoptés par Transports Canada. Le 24 mai 2019, Transports Canada a publié le projet de *Règlement sur les enregistreurs audio et vidéo de locomotive* (« EAVL ») et a invité toutes les parties intéressées à présenter leurs observations au plus tard le 24 juillet 2019. Selon le projet de règlement, qui sera adopté en vertu de la *Loi sur la modernisation des transports* (projet de loi C-49), les compagnies ferroviaires seront tenues d'acquiescer et d'installer des systèmes d'EAVL dans les deux années suivant l'entrée en vigueur du règlement. Le projet de règlement présente les spécifications techniques requises pour les systèmes d'EAVL, traite de la tenue des registres, présente des mesures de protection des renseignements personnels et précise la façon dont les entreprises ferroviaires peuvent accéder à l'information de manière aléatoire. La technologie d'EAVL favorisera la prévention des accidents et facilitera le déroulement des enquêtes afin

de mieux comprendre les circonstances entourant les accidents. Le CN a présenté ses commentaires le 24 juillet 2019. Transports Canada compte publier une version révisée du projet de règlement après avoir examiné tous les commentaires.

Le 20 décembre 2018, le ministre a émis un ordre exigeant que les compagnies de chemin de fer canadiennes révisent les *Règles relatives au temps de travail et de repos* en vertu de la *Loi sur la sécurité ferroviaire* afin qu'elles tiennent compte des dernières données scientifiques sur la fatigue et les pratiques en gestion de la fatigue et traitent d'une série d'éléments connexes.

Le 13 avril 2019, Transports Canada a publié un nouveau projet de règlement intitulé *Règlement sur la sûreté du transport ferroviaire des voyageurs*. Selon ce règlement, les chemins de fer voyageurs et les chemins de fer hôtes seraient tenus de gérer efficacement leurs risques relatifs à la sécurité en mettant en œuvre des pratiques de sécurité fondées sur les risques, notamment une formation de sensibilisation à la sécurité, des évaluations des risques liés à la sécurité, des plans liés à la sécurité et une formation connexe, la désignation d'un coordonnateur ou d'une coordonnatrice de la sûreté ferroviaire, des inspections de sécurité, des exercices de sécurité et le signalement des incidents liés à la sécurité.

Rien ne permet d'assurer que ces initiatives ou toute autre initiative réglementaire ou législative actuelle 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.

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 atteignant certains seuils. La CIT est une technologie anticollision qui est conçue pour neutraliser les commandes de la locomotive, prévenir les collisions entre les trains, les déraillements attribuables aux vitesses excessives, les déraillements attribuables à des aiguillages mal orientés et les intrusions dans des zones de travail définies. En vertu de la *Positive Train Control Enforcement and Implementation Act of 2015* et de la *FAST Act of 2015*, 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 d'achever l'implantation complète du système de CIT au plus tard le 31 décembre 2020, à condition que certaines étapes soient respectées d'ici la fin de 2018. En 2018, la Compagnie a respecté les étapes requises et la FRA a autorisé le prolongement de l'échéance pour la Compagnie afin que cette dernière procède à l'implantation complète d'ici le 31 décembre 2020. Le CN a reçu l'autorisation conditionnelle de la FRA d'entreprendre une activité commerciale liée à la CIT, ce qui permet d'effectuer les essais d'interopérabilité avec les autres chemins de fer. La FRA examine le plan de sécurité de la CIT du CN. En 2019, le CN a entrepris une activité commerciale liée à la CIT pour ses subdivisions restantes où la CIT est requise et a commencé à effectuer des essais d'interopérabilité avec les chemins de fer locataires. La non-conformité à ces lois et règlements ou à d'autres lois et règlements pourrait exposer la Compagnie à des amendes, des pénalités et (ou) des interruptions de service. La mise en œuvre de la CIT entraînera une augmentation des dépenses en immobilisations et des charges d'exploitation. Afin de mettre en œuvre la CIT, la Compagnie a investi dans diverses applications des technologies de l'information, y compris des systèmes du centre de contrôle, qui visent à améliorer la fiabilité des activités d'exploitation en CIT. La Compagnie continue d'évaluer les mérites techniques et opérationnels de ses applications des technologies de l'information. Si de telles évaluations permettaient de trouver une technologie meilleure et plus fiable, la Compagnie pourrait envisager de la mettre en œuvre, ce qui pourrait entraîner des coûts supplémentaires. La CIT pourrait avoir pour conséquence de diminuer l'efficacité opérationnelle et les niveaux de service.

Le 28 février 2019, la PHMSA a publié, en collaboration avec la FRA, un règlement définitif 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

Rapport de gestion

tels produits. Le 29 mars 2019, l'*Association of American Railroads (AAR)* a sollicité le réexamen par la PHMSA de certains aspects du règlement définitif. Le 29 mai 2019, la PHMSA a rejeté cette requête.

Rien ne permet d'assurer que ces initiatives ou toute autre initiative réglementaire ou législative actuelle 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 – 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* a le pouvoir de réglementer les émissions de ces navires dans l'atmosphère.

Sécurité

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 la désignation 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 modes 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; et
- 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'auront pas de répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation de la Compagnie ou sur sa situation concurrentielle et financière.

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 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 et (ou) sur les produits d'exploitation tirés des marchandises transportées par la Compagnie et, conséquemment, peuvent avoir des répercussions importantes et négatives sur ses résultats d'exploitation, sa situation financière ou ses liquidités.

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 intitulée *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 ainsi que des modifications de la législation et de la réglementation 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. Le BSIF a proposé des révisions de son Guide d'instructions pour la production du rapport actuariel d'un régime de retraite à prestations déterminées. Cela affectera les évaluations actuarielles du 31 décembre 2020 en réduisant le statut de solvabilité des régimes de retraite à prestations déterminées de la Compagnie, et pourraient avoir une incidence négative sur les exigences de capitalisation des régimes de retraite de la Compagnie à compter de l'année 2021.

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 et risques de cybersécurité connexes

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 et de sécurité en place pour assurer la protection de ses activités, de ses informations et de ses actifs technologiques, 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, ce qui serait susceptible de mener à des litiges et à une surveillance réglementaire. Les menaces à la sécurité évoluent et peuvent provenir d'états-nations, de membres du crime organisé, d'hacktivistes et d'autres personnes mal intentionnées. Un incident de sécurité pourrait mettre en danger les renseignements, les actifs et les activités d'exploitation de la Compagnie. L'incapacité de la Compagnie de rétablir le service ou d'acquiescer et de mettre en œuvre toute nouvelle technologie nécessaire 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. La Compagnie investit pour répondre à l'évolution des attentes et des réglementations en matière de sécurité des réseaux et des données, afin de mitiger l'impact qu'un incident de sécurité pourrait avoir sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie. Le résultat d'un incident de sécurité potentiel ne peut être prédit avec certitude et, conséquemment, rien ne permet d'assurer que sa résolution n'aura pas des répercussions défavorables importantes sur la réputation de la Compagnie, son écart d'acquisition, ses résultats et (ou) ses liquidités, au cours d'un trimestre ou d'un exercice en particulier.

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 ou le coût associé à ceux-ci. Après l'expiration de l'Accord sur le bois d'œuvre résineux (ABR) entre le Canada et les États-Unis, y compris l'expiration de la période de moratoire d'un an empêchant les États-Unis de prendre des mesures commerciales contre les producteurs canadiens, le 3 janvier 2018, à la suite de la décision finale positive rendue par le *Department of Commerce* des États-Unis et l'*International Trade Commission* des États-Unis, des droits antidumping et des droits compensateurs ont été imposés sur les importations de bois d'œuvre résineux canadien vers les États-Unis. En réaction à

l'imposition par les États-Unis des droits antidumping et des droits compensateurs relativement au bois d'œuvre et à d'autres marchandises, le Canada a déposé une plainte auprès de l'Organisation mondiale du commerce (OMC). En juin 2019, le Canada en a appelé de la décision de l'OMC rendue en avril 2019 qui permettait aux États-Unis de continuer à utiliser leur méthodologie actuelle pour calculer des droits antidumping relativement au bois d'œuvre.

Le 30 novembre 2018, les États-Unis, le Canada et le Mexique ont signé l'Accord États-Unis-Mexique-Canada (AEUMC), une nouvelle entente commerciale qui remplace l'Accord de libre-échange nord-américain, qui était sujet à la ratification par les législatures du Canada et des États-Unis, le Mexique ayant ratifié l'entente le 19 juin 2019. Le 17 mai 2019, le Canada et les États-Unis ont conclu une entente concernant les tarifs liés à l'acier et à l'aluminium selon laquelle tous les tarifs imposés par les États-Unis sur les importations canadiennes d'acier et d'aluminium et tous les tarifs imposés par le Canada à titre de représailles contre les mesures américaines sont éliminés. Le 10 décembre 2019, le Canada, les États-Unis et le Mexique ont annoncé la conclusion d'une entente concernant les dispositions restantes en vue de la mise en œuvre de l'AEUMC. L'AEUMC révisé demeure sujet à la ratification par la législature du Canada.

Il est trop tôt pour évaluer le résultat éventuel d'autres mesures commerciales diverses en cours qui ont été prises par les gouvernements et les organismes gouvernementaux. Conséquemment, rien ne permet d'assurer que des mesures commerciales n'auront pas 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, ce qui pourrait, par voie de conséquence, avoir des répercussions importantes et défavorables 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 (ou) 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 conditions et 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. Ce dernier pourrait se concentrer davantage, ce qui modifierait potentiellement l'offre de produits et services des fournisseurs. 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 et le matériel nécessaires. 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 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 chefs de train, pourraient avoir une incidence négative sur la capacité de la Compagnie de répondre à la

demande de service ferroviaire. 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 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 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 l'expose 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 résultats d'exploitation ou les liquidités de la Compagnie.

Perturbations du réseau de transport

Vu la nature intégrée de l'infrastructure nord-américaine du transport de marchandises, les activités de la Compagnie pourraient subir des répercussions négatives de perturbations du service d'autres liens de transport, tels que des ports et d'autres chemins de fer qui ont 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 incendies, 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 les risques physiques d'accroître la fréquence d'événements climatiques défavorables, qui peuvent perturber l'exploitation de la Compagnie et endommager son infrastructure ou ses immobilisations. Ils pourraient aussi toucher les marchés et les volumes des marchandises transportées par la Compagnie ou avoir d'autres effets défavorables importants sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie. L'action ou l'inaction du gouvernement ou les mesures gouvernementales prises pour lutter contre les changements climatiques pourraient également avoir des répercussions sur le CN. À l'heure actuelle, la Compagnie est assujettie à des lois et règlements sur les changements climatiques et sur les émissions connexes qui ont été proposés et, dans certains cas, adoptés par les gouvernements fédéral, provinciaux et étatiques. Bien que le CN s'efforce continuellement de réaliser des gains d'efficacité et de réduire son bilan carbone, des systèmes de plafonnement et d'échange de droits d'émissions, des taxes sur le carbone ou d'autres limites sur les émissions de gaz à effet de serre imposés par divers organismes gouvernementaux pourraient faire augmenter les dépenses en immobilisations et d'exploitation de la Compagnie. La Compagnie

Rapport de gestion

pourrait ne pas être en mesure de compenser de tels impacts, y compris, par exemple, par une augmentation des tarifs marchandises. 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 2019, 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 2019, 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 2019, 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* 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 2019 et a émis à cet effet son Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière daté du 31 janvier 2020.

Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière

La direction est responsable de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière est un processus conçu dans le but de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière communiquée et à l'établissement d'états financiers à des fins de diffusion externe conformément aux principes comptables généralement reconnus. En raison des limites qui lui sont inhérentes, il se peut que le contrôle interne à l'égard de l'information financière ne permette pas de prévenir ou de détecter les inexactitudes.

La direction a évalué l'efficacité du contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière en date du 31 décembre 2019 à l'aide des critères énoncés par le *Committee of Sponsoring Organizations* 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 2019.

KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., un cabinet d'experts-comptables indépendants et inscrits, a émis un rapport d'audit sans réserve quant à l'efficacité du contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière en date du 31 décembre 2019 et a aussi exprimé une opinion sans réserve sur les états financiers consolidés de 2019 de la Compagnie, tels qu'énoncés dans ses Rapports du cabinet d'experts-comptables indépendants et inscrits datés du 31 janvier 2020.

Le président-directeur général,

(s) *Jean-Jacques Ruest*

Le 31 janvier 2020

Le vice-président exécutif et chef de la direction financière,

(s) *Ghislain Houle*

Le 31 janvier 2020

Rapport du cabinet d'experts-comptables indépendants et inscrits

Aux actionnaires et au Conseil d'administration
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada :

Opinion sur les états financiers consolidés

Nous avons effectué l'audit des bilans consolidés ci-joints de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada (la « Compagnie ») aux 31 décembre 2019 et 2018, des états consolidés connexes des résultats, du bénéfice global, de l'évolution de l'avoir des actionnaires et des flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2019, ainsi que des notes connexes (collectivement, les « états financiers consolidés »). À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la Compagnie aux 31 décembre 2019 et 2018, ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2019, conformément aux principes comptables généralement reconnus des États-Unis.

Nous avons également audité, conformément aux normes du *Public Company Accounting Oversight Board* (« PCAOB ») (États-Unis), le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Compagnie au 31 décembre 2019, en nous fondant sur les critères établis dans le document *Internal Control - Integrated Framework (2013)* publié par le *Committee of Sponsoring Organizations* de la *Treadway Commission*, et notre rapport daté du 31 janvier 2020 exprimait une opinion sans réserve sur l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Compagnie.

Changement de principe comptable

Comme l'explique la note 2 des états financiers consolidés, la Compagnie a changé de méthode comptable pour les contrats de location en date du 1^{er} janvier 2019 en raison de l'adoption de l'Accounting Standards Codification Topic 842, *Leases* en appliquant la méthode d'adoption rétrospective modifiée.

Fondement de l'opinion

La responsabilité de ces états financiers consolidés incombe à la direction de la Compagnie. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés, sur la base de nos audits. Nous sommes un cabinet d'experts-comptables inscrit auprès du PCAOB et nous sommes tenus d'être indépendants de la Compagnie conformément aux lois fédérales américaines sur les valeurs mobilières, aux règles et règlements applicables de la *Securities and Exchange Commission* et du PCAOB.

Nous avons effectué nos audits selon les normes du PCAOB. Ces normes requièrent que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Nos audits ont compris la mise en œuvre de procédures pour évaluer les risques d'anomalies significatives dans les états financiers consolidés, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et la mise en œuvre de procédures pour répondre à ces risques. Ces procédures ont compris le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers consolidés. Nos audits ont également compris l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation de l'ensemble des états financiers consolidés. Nous estimons que nos audits constituent un fondement raisonnable à notre opinion.

Questions critiques de l'audit

Les questions critiques de l'audit communiquées ci-dessous sont des éléments découlant de l'audit des états financiers consolidés de la période en cours qui ont été communiquées ou qui doivent être communiquées au comité d'audit et qui : 1) se rapportent à des comptes ou à d'autres éléments d'information qui sont importants pour les états financiers consolidés et 2) nécessitent des jugements particulièrement difficiles, subjectifs ou complexes de notre part. La communication des questions critiques de l'audit ne modifie en rien notre opinion sur les états financiers consolidés, pris dans leur ensemble, et, en communiquant les questions critiques de l'audit ci-dessous, nous ne formulons pas d'opinions distinctes sur ces questions ou sur les comptes ou les autres éléments d'information auxquels elles se rapportent.

Évaluation des impôts sur les bénéfices

Comme l'explique la note 6 des états financiers consolidés, les impôts reportés créditeurs nets s'établissaient à 7 844 M\$ au 31 décembre 2019 et la charge d'impôts sur les bénéfices s'établissait à 1 213 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019. La Compagnie exerce ses activités dans différentes juridictions fiscales, ce qui l'oblige à formuler des estimations et des jugements importants relativement à ses positions fiscales.

Nous avons déterminé que l'évaluation des impôts reportés créditeurs nets et de la charge d'impôts sur les bénéfices constituait une question critique de l'audit en raison de l'importance des soldes d'impôts et de la complexité découlant de l'évaluation de l'application des réglementations fiscales pertinentes à la Compagnie. Un degré plus élevé de jugement est requis de la part de l'auditeur pour évaluer certaines positions fiscales et certains soldes d'impôts de la Compagnie.

Rapport du cabinet d'experts-comptables indépendants et inscrits

Les principales procédures que nous avons appliquées pour traiter cette question critique de l'audit sont les suivantes. Nous avons testé certains contrôles internes à l'égard du processus comptable de la Compagnie en matière d'impôts, y compris les contrôles liés au rapprochement et à l'analyse des soldes d'impôts reportés de la Compagnie. Nous avons fait appel à des fiscalistes et à des professionnels de la fixation des prix de transfert possédant des compétences et des connaissances spécialisées pour nous aider à : 1) évaluer l'interprétation des réglementations fiscales pertinentes par la Compagnie, notamment l'incidence de la *Tax Cuts and Jobs Act* des États-Unis; 2) évaluer les positions fiscales de la Compagnie et ses dispositions en matière de prix de transfert; 3) analyser les soldes d'impôts reportés de la Compagnie en comparant les estimations fiscales de l'exercice précédent aux déclarations fiscales déposées et évaluer le rapprochement des soldes d'impôts reportés de la Compagnie par rapport aux différences temporaires sous-jacentes.

Évaluation de la capitalisation des coûts relatifs à l'infrastructure ferroviaire et des voies et des charges d'amortissement liées aux immobilisations

Comme l'expliquent les notes 1 et 9 des états financiers consolidés, les acquisitions d'immobilisations se sont chiffrées à 3 865 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, dont 1 489 M\$ étaient liés à l'entretien de l'infrastructure ferroviaire et des voies, incluant le remplacement de rails et de traverses, la réfection de ponts ainsi que d'autres travaux d'entretien général des voies. Les dépenses liées aux immobilisations construites à l'interne comprennent les dépenses liées aux coûts directs des matières, de la main-d'œuvre et des services contractuels, ainsi que d'autres coûts répartis. 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. Ces notes précisent également que les charges d'amortissement liées aux immobilisations s'établissaient à 1 559 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019. La Compagnie réalise des études approfondies sur l'amortissement de groupes d'actifs spécifiques au Canada et aux États-Unis sur une base périodique, ce qui nécessite un jugement important. Ces études comportent de nombreuses hypothèses relatives à la durée de vie utile restante, et les études menées aux États-Unis font appel à un tiers expert. Les études sur l'amortissement 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.

Nous avons déterminé que l'évaluation de la capitalisation des coûts relatifs à l'infrastructure ferroviaire et des voies et des charges d'amortissement liées aux immobilisations constituait une question critique de l'audit. L'ampleur et la complexité des immobilisations construites à l'interne, ainsi que les jugements nécessaires pour déterminer si les dépenses répondent aux critères de capitalisation préétablis de la Compagnie, font appel à de la subjectivité de la part de l'auditeur. De plus, il est nécessaire que l'auditeur fasse preuve d'un plus grand degré de jugement dans l'évaluation de la durée estimative de vie utile des diverses catégories d'actifs. Tout changement dans la durée estimative de vie utile peut également avoir une incidence importante sur le montant des charges d'amortissement.

Les principales procédures que nous avons appliquées pour traiter cette question critique de l'audit sont les suivantes. Nous avons testé certains contrôles internes à l'égard du processus de la Compagnie en matière d'acquisitions d'immobilisations, y compris les contrôles liés à la surveillance des coûts réels des projets d'immobilisations par rapport au budget et à l'analyse des projets par la Compagnie visant à déterminer si les dépenses imputées aux projets répondent aux critères de capitalisation préétablis par la Compagnie. Nous avons aussi testé certains contrôles internes à l'égard du processus de la Compagnie en matière de charges d'amortissement, y compris des contrôles liés à l'examen par la Compagnie des études sur l'amortissement au Canada et aux États-Unis. Nous avons retracé un échantillon d'acquisitions d'immobilisations jusqu'à leur documentation sous-jacente, et déterminé si les dépenses répondent aux critères de capitalisation préétablis de la Compagnie. Les tests ont été effectués à un niveau ventilé par type de coût (notamment aux coûts directs des matières, de la main-d'œuvre et des services contractuels), et comprenait des comparaisons par rapport à la période précédente par unité de mesure par région. Nous avons évalué les hypothèses clés pour déterminer les durées estimatives de vie utile dans les études sur l'amortissement de la Compagnie au Canada et aux États-Unis en testant les données historiques utilisées dans les études d'amortissement en comparaison avec la documentation sous-jacente. De plus, nous avons comparé les modèles de désaffectations historiques de la Compagnie avec les données sur la durée de vie utiles utilisées dans les études sur l'amortissement, et interrogé des membres du personnel de la Compagnie ayant des connaissances spécialisées en la matière et un tiers expert.

(s) KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.*

Nous sommes les auditeurs de la Compagnie depuis 1992.

Montréal (Canada)

Le 31 janvier 2020

* CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A123145

KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. est une société canadienne à responsabilité limitée et un cabinet membre du réseau KPMG de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Cooperative (« KPMG International »), entité suisse.

KPMG Canada fournit des services à KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.

Aux actionnaires et au Conseil d'administration
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada :

Opinion sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière

Nous avons audité le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada (la « Compagnie ») au 31 décembre 2019, en nous fondant sur les critères établis dans le document *Internal Control - Integrated Framework (2013)* publié par le *Committee of Sponsoring Organizations* de la *Treadway Commission* (« COSO »). À notre avis, la Compagnie maintenait, dans tous ses aspects significatifs, un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2019, selon les critères établis dans le document *Internal Control - Integrated Framework (2013)* publié par le COSO.

Nous avons également audité, conformément aux normes du *Public Company Accounting Oversight Board* (« PCAOB ») des États-Unis, les bilans consolidés de la Compagnie aux 31 décembre 2019 et 2018, les états consolidés connexes des résultats, du bénéfice global, de l'évolution de l'avoir des actionnaires et des flux de trésorerie, de même que les notes connexes, pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2019 (collectivement, les « états financiers consolidés »), et notre rapport daté du 31 janvier 2020 exprimait une opinion sans réserve sur ces états financiers consolidés.

Fondement de l'opinion

Le maintien d'un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière ainsi que l'appréciation de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière, qui est incluse dans le Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière ci-joint, incombent à la direction de la Compagnie. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Compagnie, sur la base de notre audit. Nous sommes un cabinet d'experts-comptables inscrit auprès du PCAOB et nous sommes tenus d'être indépendants de la Compagnie conformément aux lois fédérales américaines sur les valeurs mobilières, aux règles et règlements applicables de la *Securities and Exchange Commission* et du PCAOB.

Notre audit a été réalisé conformément aux normes du PCAOB. Ces normes requièrent que nous planifions et réalisons l'audit de façon à fournir l'assurance raisonnable qu'un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière était maintenu, dans tous ses aspects significatifs. Notre audit du contrôle interne à l'égard de l'information financière a comporté l'acquisition d'une compréhension du contrôle interne à l'égard de l'information financière, une évaluation du risque de l'existence d'une faiblesse significative, des tests et une évaluation de l'efficacité de la conception et du fonctionnement du contrôle interne en fonction de notre évaluation du risque, ainsi que la mise en œuvre des autres procédures que nous avons jugées nécessaires dans les circonstances. Nous estimons que notre audit constitue un fondement raisonnable à notre opinion.

Définition et limites du contrôle interne à l'égard de l'information financière

Le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'une société est un processus conçu pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux principes comptables généralement reconnus. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'une société comprend les politiques et procédures qui 1) concernent la tenue de dossiers suffisamment détaillés qui donnent une image fidèle des opérations et des cessions d'actifs de la société; 2) fournissent une assurance raisonnable que les opérations sont enregistrées comme il se doit pour établir les états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus et que les encaissements et décaissements de la société ne sont faits qu'avec l'autorisation de la direction et du conseil d'administration de la société; et 3) fournissent une assurance raisonnable concernant la prévention ou la détection à temps de toute acquisition, utilisation ou cession non autorisée d'actifs de la société qui pourraient avoir une incidence significative sur les états financiers.

En raison des limites qui lui sont inhérentes, il se peut que le contrôle interne à l'égard de l'information financière ne permette pas de prévenir ou de détecter certaines anomalies. De plus, toute projection du résultat d'une évaluation de son efficacité sur des périodes futures comporte le risque que les contrôles deviennent inadéquats en raison de changements de situation ou que le niveau de respect des politiques ou des procédures diminue.

(s) KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.*

Montréal (Canada)
Le 31 janvier 2020

* CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A123145

KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. est une société canadienne à responsabilité limitée et un cabinet membre du réseau KPMG de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Cooperative (« KPMG International »), entité suisse.

KPMG Canada fournit des services à KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.

États consolidés des résultats

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	2017
Produits d'exploitation (Note 4)		14 917 \$	14 321 \$	13 041 \$
Charges d'exploitation				
Main-d'œuvre et avantages sociaux		2 922	2 860	2 536
Services acquis et matières		2 267	1 971	1 769
Carburant		1 637	1 732	1 362
Amortissement (Note 9)		1 562	1 329	1 281
Location de matériel		444	467	418
Risques divers et autres		492	469	432
<i>Total – Charges d'exploitation</i>		9 324	8 828	7 798
<i>Bénéfice d'exploitation</i>		5 593	5 493	5 243
Intérêts débiteurs		(538)	(489)	(481)
Autres éléments du produit net des prestations (Note 15)		321	302	315
Autres produits (Note 5)		53	376	12
<i>Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices</i>		5 429	5 682	5 089
Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices (Note 6)		(1 213)	(1 354)	395
Bénéfice net		4 216 \$	4 328 \$	5 484 \$
Bénéfice par action (Note 7)				
De base		5,85 \$	5,89 \$	7,28 \$
Dilué		5,83 \$	5,87 \$	7,24 \$
Nombre moyen pondéré d'actions (Note 7)				
En circulation		720,1	734,5	753,6
Dilué		722,6	737,7	757,3

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés du bénéfice global

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	2017
Bénéfice net		4 216 \$	4 328 \$	5 484 \$
Autre bénéfice (perte) global(e) (Note 18)				
Gain (perte) net(te) sur la conversion des devises		(256)	403	(197)
Variation nette des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite (Note 15)		(440)	(759)	(224)
<i>Autre perte globale avant impôts sur les bénéfices</i>		(696)	(356)	(421)
Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices		62	291	(5)
<i>Autre perte globale</i>		(634)	(65)	(426)
Bénéfice global		3 582 \$	4 263 \$	5 058 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Bilans consolidés

En millions	31 décembre	2019	2018
Actif			
Actif à court terme			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		64 \$	266 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions (Note 13)		524	493
Débiteurs (Note 8)		1 213	1 169
Matières et fournitures		611	557
Autres actifs à court terme		418	243
<i>Total – Actif à court terme</i>		2 830	2 728
Immobilisations (Note 9)		39 669	37 773
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation (Note 10) ¹⁾		520	–
Actif relatif aux régimes de retraite (Note 15)		336	446
Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres (Note 11)		429	267
Total – Actif		43 784 \$	41 214 \$
Passif et avoir des actionnaires			
Passif à court terme			
Créditeurs et autres (Note 12)		2 357 \$	2 316 \$
Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an (Note 13)		1 930	1 184
<i>Total – Passif à court terme</i>		4 287	3 500
Impôts reportés (Note 6)		7 844	7 480
Autres passifs et crédits reportés (Note 14)		634	501
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite (Note 15)		733	707
Dette à long terme (Note 13)		11 866	11 385
Passifs liés aux contrats de location-exploitation (Note 10) ¹⁾		379	–
Avoir des actionnaires			
Actions ordinaires (Note 16)		3 650	3 634
Actions ordinaires dans les Fiducies d'actions (Note 16)		(163)	(175)
Surplus d'apport		403	408
Autre perte globale cumulée (Note 18)		(3 483)	(2 849)
Bénéfices non répartis		17 634	16 623
<i>Total – Avoir des actionnaires</i>		18 041	17 641
Total – Passif et avoir des actionnaires		43 784 \$	41 214 \$

1) La Compagnie a adopté la norme Accounting Standards Update (ASU) 2016-02: Leases and related amendments (Topic 842) au premier trimestre de 2019 en appliquant la méthode rétrospective modifiée avec un ajustement de l'effet cumulatif aux Bénéfices non répartis comptabilisés le 1^{er} janvier 2019, sans retraitement de l'information financière pour les périodes comparatives. La Compagnie inclut maintenant les Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation et les Passifs liés aux contrats de location-exploitation au Bilan consolidé. Voir la Note 2, Recommandations comptables récentes, pour de plus amples renseignements.

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Au nom du Conseil d'administration :

(s) Robert Pace
Administrateur

(s) Jean-Jacques Ruest
Administrateur

États consolidés de l'évolution de l'avoir des actionnaires

En millions	Nombre d'actions ordinaires		Actions ordinaires	Actions ordinaires détenues dans les Fiducies d'actions	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En circulation	Fiducies d'actions						
<i>Solde au 31 décembre 2016</i>	762,0	1,8	3 647 \$	(137) \$	450 \$	(2 358) \$	13 239 \$	14 841 \$
Bénéfice net							5 484	5 484
Options d'achat d'actions levées	1,2		68		(10)			58
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 16)	0,3	(0,3)		24	(84)		(22)	(82)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					78		(3)	75
Rachat d'actions ordinaires (Note 16)	(20,4)		(102)				(1 898)	(2 000)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions (Note 16)	(0,5)	0,5		(55)				(55)
Autre perte globale (Note 18)						(426)		(426)
Dividendes (1,65 \$ par action)							(1 239)	(1 239)
<i>Solde au 31 décembre 2017</i>	742,6	2,0	3 613	(168)	434	(2 784)	15 561	16 656
Bénéfice net							4 328	4 328
Options d'achat d'actions levées	1,7		120		(17)			103
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 16)	0,4	(0,4)		31	(68)		(30)	(67)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					59		(2)	57
Rachat d'actions ordinaires (Note 16)	(19,0)		(99)				(1 901)	(2 000)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions (Note 16)	(0,4)	0,4		(38)				(38)
Autre perte globale (Note 18)						(65)		(65)
Dividendes (1,82 \$ par action)							(1 333)	(1 333)
<i>Solde au 31 décembre 2018</i>	725,3	2,0	3 634	(175)	408	(2 849)	16 623	17 641
Bénéfice net							4 216	4 216
Options d'achat d'actions levées	1,1		89		(12)			77
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 16)	0,5	(0,5)		45	(56)		(61)	(72)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					63		(2)	61
Rachat d'actions ordinaires (Note 16)	(14,3)		(73)				(1 627)	(1 700)
Achats d'actions par les Fiducies d'actions (Note 16)	(0,3)	0,3		(33)				(33)
Autre perte globale (Note 18)						(634)		(634)
Dividendes (2,15 \$ par action)							(1 544)	(1 544)
Ajustement de l'effet cumulatif de l'adoption de la norme ASU 2016-02 ¹⁾							29	29
<i>Solde au 31 décembre 2019</i>	712,3	1,8	3 650 \$	(163) \$	403 \$	(3 483) \$	17 634 \$	18 041 \$

1) La Compagnie a adopté la norme Accounting Standards Update (ASU) 2016-02: Leases and related amendments (Topic 842) au premier trimestre de 2019, en appliquant la méthode rétrospective modifiée avec un ajustement de l'effet cumulatif aux Bénéfices non répartis comptabilisés le 1^{er} janvier 2019, sans retraitement de l'information financière pour les périodes comparatives. Voir la Note 2, Recommandations comptables récentes, pour de plus amples renseignements.

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés des flux de trésorerie

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2019	2018	2017
Activités d'exploitation				
Bénéfice net		4 216 \$	4 328 \$	5 484 \$
Rajustements visant à rapprocher le bénéfice net des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation :				
Amortissement		1 562	1 329	1 281
Produit et capitalisation des régimes de retraite ¹⁾		(288)	(209)	(286)
Impôts reportés (Note 6)		569	527	(1 195)
Gain sur la cession d'immobilisations (Note 5)		—	(338)	—
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :				
Débiteurs		(7)	(91)	(125)
Matières et fournitures		(60)	(120)	(70)
Créditeurs et autres		(498)	379	418
Autres actifs à court terme		5	14	(80)
Autres activités d'exploitation, nettes ¹⁾		424	99	89
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation		5 923	5 918	5 516
Activités d'investissement				
Acquisitions d'immobilisations		(3 865)	(3 531)	(2 673)
Acquisitions, déduction faite des espèces acquises (Note 3)		(259)	—	—
Cession d'immobilisations (Note 5)		—	194	—
Autres activités d'investissement, nettes		(66)	(67)	(65)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement		(4 190)	(3 404)	(2 738)
Activités de financement				
Émission de dette (Note 13)		1 653	3 268	916
Remboursement de dette (Note 13)		(402)	(2 393)	(841)
Variation nette de papier commercial (Note 13)		141	99	379
Règlement des contrats de change à terme sur la dette		2	53	(15)
Émission d'actions ordinaires découlant de la levée d'options d'achat d'actions (Note 17)		77	103	58
Impôts retenus versés sur le règlement net d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 17)		(61)	(51)	(57)
Rachat d'actions ordinaires (Note 16)		(1 700)	(2 000)	(2 016)
Achat d'actions ordinaires pour le règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres		(11)	(16)	(25)
Achat d'actions ordinaires par les Fiducies d'actions (Note 16)		(33)	(38)	(55)
Dividendes versés		(1 544)	(1 333)	(1 239)
Acquisition, contrepartie en espèces additionnelle (Note 3)		(25)	—	—
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement		(1 903)	(2 308)	(2 895)
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie, les liquidités soumises à restrictions et les équivalents de trésorerie soumis à restrictions		(1)	—	(2)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions		(171)	206	(119)
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de l'exercice		759	553	672
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de l'exercice		588 \$	759 \$	553 \$
Trésorerie et équivalents à la fin de l'exercice		64 \$	266 \$	70 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de l'exercice		524	493	483
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de l'exercice		588 \$	759 \$	553 \$
Information supplémentaire sur les flux de trésorerie				
Intérêts versés		(521) \$	(488) \$	(477) \$
Impôts sur les bénéfices versés (Note 6)		(822) \$	(776) \$	(712) \$

1) Au premier trimestre de 2019, la Compagnie a commencé à présenter le poste Produit et capitalisation des régimes de retraite à un poste distinct des États consolidés des flux de trésorerie. Auparavant, le poste Produit et capitalisation des régimes de retraite était inclus dans les Autres activités d'exploitation, nettes. Les données comparatives ont été rajustées afin de se conformer à la présentation courante.

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Table des matières

1 Énoncé des conventions comptables importantes	69
2 Recommandations comptables récentes	75
3 Regroupements d'entreprises	77
4 Produits d'exploitation	78
5 Autres produits	79
6 Impôts sur les bénéfiques	80
7 Bénéfice par action	83
8 Débiteurs	83
9 Immobilisations	83
10 Contrats de location	84
11 Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres	86
12 Crédoeurs et autres	86
13 Dette	87
14 Autres passifs et crédits reportés	90
15 Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	91
16 Capital-actions	99
17 Régimes de rémunération à base d'actions	100
18 Autre perte globale cumulée	105
19 Engagements et éventualités d'importance	106
20 Instruments financiers	110
21 Information sectorielle	111
22 Événements subséquents	112

Notes afférentes aux états financiers consolidés

La Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et ses filiales en propriété exclusive, collectivement le « CN » ou la « Compagnie », œuvrent dans le secteur du transport ferroviaire et du transport connexe. Couvrant le Canada et le centre des États-Unis, de l'Atlantique au Pacifique et jusqu'au golfe du Mexique, le réseau du CN dessert les villes et les ports de Vancouver, Prince Rupert (Colombie-Britannique), Montréal, Halifax, la Nouvelle-Orléans, et Mobile (Alabama), ainsi que les régions métropolitaines de Toronto, Edmonton, Winnipeg, Calgary, Chicago, Memphis, Detroit, Duluth-Superior (Minnesota et Wisconsin), et Jackson (Mississippi). Le CN a en outre des liaisons avec toutes les régions de l'Amérique du Nord. Les produits marchandises de la Compagnie sont tirés du transport d'un éventail diversifié et équilibré de marchandises, y compris les produits pétroliers et chimiques, les produits céréaliers et les engrais, le charbon, les métaux et les minéraux, les produits forestiers, l'intermodal et les véhicules automobiles.

1 – Énoncé des conventions comptables importantes

Mode de présentation

Ces états financiers consolidés sont exprimés en dollars CA, à moins d'indication contraire, et ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus aux États-Unis (PCGR), tels qu'ils sont codifiés dans la *Financial Accounting Standards Board (FASB) Accounting Standards Codification (ASC)*.

Périmètre de consolidation

Ces états financiers consolidés comprennent les comptes de toutes les filiales et entités à détenteurs de droits variables pour lesquelles la Compagnie est le bénéficiaire principal. La Compagnie est le bénéficiaire principal des fiducies des régimes d'avantages sociaux du personnel (les « Fiducies d'actions »), puisqu'elle finance les Fiducies d'actions. Les placements sur lesquels la Compagnie exerce une influence notable sont comptabilisés selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation et tous les autres placements pour lesquels la juste valeur ne peut être facilement déterminée sont comptabilisés au coût moins la dépréciation, plus ou moins les changements dans les prix observables.

Utilisation des estimations

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 révisé ses estimations de façon continue, y compris les estimations relatives à l'écart d'acquisition, aux actifs incorporels, aux actifs et passifs identifiables acquis lors de regroupements d'entreprises, aux impôts sur les bénéfices, à l'amortissement, aux régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, aux blessures corporelles et autres réclamations, ainsi qu'aux questions environnementales, en fonction de l'information disponible. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Produits d'exploitation

Nature des services

Les produits d'exploitation de la Compagnie sont composés de produits marchandises et d'autres produits d'exploitation. Les produits marchandises comprennent les produits provenant du transport des marchandises par train et proviennent des sept groupes marchandises suivants :

- Produits pétroliers et chimiques, ce qui comprend les produits chimiques et les matières plastiques, les produits pétroliers raffinés, le pétrole brut et les condensats, et le soufre;
- Métaux et minéraux, ce qui comprend les matériaux du secteur de l'énergie, les métaux, les minéraux et le minerai de fer;
- Produits forestiers, ce qui comprend le bois d'œuvre, les pâtes, le papier et les panneaux;
- Charbon, ce qui comprend le charbon et le coke de pétrole;
- Produits céréaliers et engrais, ce qui comprend les céréales réglementées canadiennes, les céréales commerciales canadiennes, les céréales américaines, la potasse et les autres engrais;
- Intermodal, ce qui comprend les services de transport ferroviaire et routier pour le trafic nord-américain et international; et
- Véhicules automobiles, ce qui comprend les véhicules assemblés et les pièces d'automobiles.

Les produits marchandises comprennent également les produits tirés des services optionnels qui dépassent le transport de base des marchandises, dont l'utilisation des actifs, les manœuvres, l'entreposage et d'autres services.

Les Autres produits d'exploitation proviennent des services logistiques non ferroviaires qui soutiennent l'activité ferroviaire de la Compagnie, dont les services de navires et de quais, le transbordement et la distribution, la logistique automobile, l'expédition transitaire et la gestion des transports.

Comptabilisation des produits d'exploitation

Les produits d'exploitation sont comptabilisés lorsque le contrôle des services promis est transféré au client selon le montant de la contrepartie que la Compagnie s'attend à recevoir pour ces services.

La Compagnie comptabilise les contrats conclus avec des clients lorsqu'elle a l'approbation et l'engagement des deux parties, que les droits de chaque partie ont été établis, que les conditions de paiement ont été définies, que le contrat a une substance commerciale et que le recouvrement de la contrepartie est probable. Pour les contrats qui impliquent plusieurs obligations de prestation, la Compagnie répartit le prix de transaction entre les obligations de prestation prévues au contrat en proportion des prix de vente spécifiques, et comptabilise les produits d'exploitation lorsque les obligations de prestation prévues au contrat sont remplies, ou à mesure qu'elles le sont.

Les produits d'exploitation sont présentés déduction faite des taxes perçues des clients et remises aux autorités gouvernementales.

Produits marchandises

Les services de transport de marchandises sont structurés selon des tarifs accessibles au public ou des ententes propres aux clients, lesquels précisent le prix et les conditions des services de transport de marchandises offerts par la Compagnie. Aux fins de la comptabilisation des produits d'exploitation, un contrat pour le transport de marchandises par train existe lorsqu'un client envoie des instructions d'expédition et que celles-ci sont acceptées par la Compagnie en lien avec le tarif ou l'entente propre au client.

Les produits d'exploitation provenant du transport de marchandises par train sont comptabilisés progressivement en raison du transfert continu du contrôle au client à mesure que les marchandises progressent entre leur point de départ et leur destination. La progression de l'accomplissement des obligations de prestation est mesurée en fonction de la durée de déplacement des marchandises entre le point de départ et la destination. La répartition des produits d'exploitation entre les périodes de déclaration est basée sur la durée relative du déplacement à chaque période, et les charges sont comptabilisées au moment où elles sont engagées. Les produits d'exploitation provenant de contrats liés au transport de marchandises qui requièrent la participation d'autres transporteurs ferroviaires pour le transport de marchandises du point de départ à celui d'arrivée sont présentés sur une base nette. L'acheminement des marchandises s'effectue sur une courte période de temps et est généralement terminé avant la date d'échéance du paiement. Les comptes clients marchandises sont inclus dans le poste Débiteurs des Bilans consolidés.

La Compagnie ne détient aucun actif sur contrat important associé aux produits marchandises.

Les passifs sur contrat représentent la contrepartie reçue des clients pour laquelle l'obligation de prestation connexe n'a pas été remplie. Les passifs sur contrat sont constatés dans les produits d'exploitation lorsque l'obligation de prestation connexe est remplie ou à mesure qu'elle l'est. La Compagnie inclut les passifs sur contrat dans les postes Créditeurs et autres et Autres passifs et crédits reportés des Bilans consolidés.

Les produits d'exploitation provenant des services optionnels sont comptabilisés à un moment précis ou progressivement à mesure que les obligations de prestation sont remplies, selon la nature du service.

Les contrats de transport de marchandises peuvent comprendre une contrepartie variable sous forme de primes en fonction du volume, de rabais ou d'autres éléments, qui a une incidence sur le prix de transaction. La contrepartie variable est comptabilisée comme produit d'exploitation dans la mesure où il est probable que cela ne donnera pas lieu à un ajustement à la baisse important du montant cumulé des produits d'exploitation comptabilisés. La contrepartie variable est constatée selon la meilleure estimation du montant prévu par la direction, qui est fondée sur les renseignements historiques, courants et prévisionnels.

Autres produits d'exploitation

Les Autres produits d'exploitation sont comptabilisés à un moment précis ou progressivement à mesure que les obligations de prestation sont remplies, selon la nature du service.

Impôts sur les bénéfiques

La Compagnie utilise la méthode de l'actif et du passif d'impôts reportés pour comptabiliser les impôts sur les bénéfiques. Selon cette méthode, tout changement survenu dans le montant net des impôts sur les bénéfiques 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 bénéfiques reportés débiteurs et créditeurs sont déterminés en fonction des taux d'impôts sur les bénéfiques adoptés qu'on s'attend à appliquer au bénéfice imposable au cours des exercices durant lesquels on prévoit recouvrer ou régler les écarts temporaires.

Bénéfice par action

Le bénéfice de base par action est calculé au moyen du nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période. Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation exclut les actions détenues dans les Fiducies d'actions et inclut les octrois de rémunération à base d'actions réglés en titres de capitaux propres acquis à l'exclusion des options d'achat d'actions. Le bénéfice dilué par action est calculé au moyen du nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période après dilution selon la méthode du rachat d'actions. Le

Notes afférentes aux états financiers consolidés

nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution tient compte des effets dilutifs des actions ordinaires pouvant être émises à la levée des options d'achat d'actions en circulation et de rémunération réglée en titres de capitaux propres non acquis.

Change étranger

Toutes les filiales à l'étranger de la Compagnie utilisent le dollar US comme monnaie fonctionnelle. Conséquemment, les actifs et passifs des filiales à l'étranger sont convertis en dollars CA au taux de change en vigueur à la date du bilan, et les produits et les charges sont convertis aux taux de change moyens en vigueur au cours de l'exercice. Tous les rajustements résultant de la conversion des activités d'exploitation des établissements à l'étranger sont inscrits dans le poste Autre bénéfice (perte) global(e).

La Compagnie désigne la dette de la société mère libellée en dollars US comme couverture de change relativement à son investissement net dans les établissements à l'étranger. Conséquemment, les gains et les pertes de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US, depuis les dates de désignation, sont inclus dans le poste Autre bénéfice (perte) global(e).

Trésorerie et équivalents

La trésorerie et les équivalents comprennent des placements très liquides, achetés trois mois ou moins avant la date d'échéance, et sont présentés au coût plus les intérêts courus, lequel se rapproche de la juste valeur.

Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions

En vertu de ses ententes de lettres de crédit bilatérales conclues avec différentes banques, la Compagnie peut fournir des garanties, sous forme de liquidités et d'équivalents de trésorerie, pour une période minimale d'un mois, égales à au moins la valeur nominale des lettres de crédit émises. Les liquidités et les équivalents de trésorerie soumis à restrictions comprennent des placements très liquides, achetés trois mois ou moins avant la date d'échéance, et sont présentés au coût plus les intérêts courus, lequel se rapproche de la juste valeur.

Débiteurs

Les débiteurs sont comptabilisés au coût, déduction faite des rajustements de la facturation et de la provision pour créances douteuses. La provision pour créances douteuses est établie selon la possibilité de recouvrement et tient compte des antécédents ainsi que des tendances ou incertitudes connues relativement à la possibilité de recouvrement. Les débiteurs considérés comme irrécouvrables sont radiés au moyen de la provision pour créances douteuses. Les recouvrements subséquents de montants auparavant radiés sont crédités aux créances douteuses dans le poste Risques divers et autres des États consolidés des résultats.

Matières et fournitures

Les matières et fournitures, qui sont principalement constituées de rails, de traverses et d'autres articles liés à la construction et à l'entretien des immobilisations et du matériel, ainsi que le carburant diesel, sont évaluées au coût moyen pondéré.

Immobilisations

Capitalisation des coûts

Les activités ferroviaires de la Compagnie sont hautement capitalistiques. Les immobilisations de la Compagnie consistent principalement en des actifs homogènes ou constitués en réseau comme des rails, des traverses, du ballast et d'autres structures, qui forment les immobilisations des catégories Voie et chemin de roulement et Matériel roulant de la Compagnie. Les dépenses en immobilisations de la Compagnie servent au remplacement des actifs existants et à l'achat ou à la construction de nouveaux actifs dans le but d'améliorer son exploitation ou d'offrir de nouveaux services à ses clients. Une part importante des dépenses en immobilisations de la Compagnie est affectée à des immobilisations construites à l'interne, y compris le remplacement d'actifs existants de voie et de chemin de roulement et l'expansion du réseau ferroviaire, ainsi qu'à des révisions et remises à neuf importantes de matériel roulant.

Les dépenses sont capitalisées si elles prolongent la durée de vie utile de l'actif ou procurent des avantages futurs comme l'accroissement de la capacité de production de revenus, de la fonctionnalité ou de la capacité de production ou de service. La Compagnie a un processus permettant de déterminer si les coûts peuvent être capitalisés, qui exige du jugement. Dans le cas de la Voie et du chemin de roulement, la Compagnie met en œuvre des programmes d'immobilisations de base afin de remplacer ou de moderniser les actifs de l'infrastructure ferroviaire, qui sont capitalisés s'ils répondent aux critères de capitalisation.

De plus, dans le cas de la Voie et du chemin de roulement, les dépenses en immobilisations qui correspondent à un niveau minimal d'activité, tel que défini par la Compagnie, sont également capitalisées comme suit :

- *nivellement* : pose de plates-formes, de murs de soutènement et de dispositifs de drainage;
- *rail et matériel de voie connexe* : pose de rails d'au moins 39 pieds en continu;
- *traverses* : pose d'au moins cinq traverses par 39 pieds; et
- *ballast* : pose de 171 verges cubes de ballast par mille de voie.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

En ce qui a trait aux actifs acquis, la Compagnie capitalise tous les coûts nécessaires à la préparation des actifs pour l'usage auquel ils sont destinés. Les dépenses liées aux immobilisations construites à l'interne comprennent les dépenses liées aux coûts directs des matières, de la main-d'œuvre et des services contractuels, ainsi que d'autres coûts répartis. Ces coûts répartis comprennent, mais sans s'y limiter, la supervision de projets, les avantages sociaux, l'entretien du matériel utilisé dans le cadre de projets et les coûts des petits outils et des fournitures. Au besoin, la Compagnie examine et rajuste la répartition pour tenir compte des coûts réels engagés chaque année.

En ce qui a trait aux actifs constitués de rails, la Compagnie capitalise les coûts de meulage des rails, opération qui consiste à restaurer et à améliorer le profil des rails ainsi qu'à éliminer les irrégularités des rails usagés afin de prolonger la durée de vie utile. La durée de vie utile des rails augmente légèrement avec chaque meulage et, par conséquent, les coûts engagés sont capitalisés puisque cette opération prolonge la durée de vie utile des rails au-delà de celle correspondant à leur état initial ou actuel, des tonnes brutes additionnelles pouvant être transportées sur les rails pendant le reste de leur vie utile.

En ce qui a trait aux actifs constitués de ballast, la Compagnie effectue également des travaux de dégarnissage de banquettes de ballast, qui consistent à enlever une partie ou la totalité du ballast qui s'est détérioré au cours de sa durée de vie utile et à le remplacer par du nouveau ballast. La pose de ballast dans le cadre d'un projet de dégarnissage d'une banquette de ballast est considérée comme l'ajout d'un nouvel actif et non pas comme la réparation ou l'entretien d'un actif existant. Par conséquent, la Compagnie capitalise les dépenses liées au dégarnissage de banquettes de ballast, puisqu'il s'agit de la mise hors service d'un actif existant et de son remplacement par un nouvel actif. Selon la méthode de comptabilité par classes homogènes d'immobilisations, le ballast détérioré est mis hors service à son coût historique.

Les coûts liés à la déconstruction et à l'enlèvement des actifs remplacés, appelés aux présentes coûts de démantèlement, se distinguent des coûts des immobilisations construites à l'interne selon la nature de l'activité connexe. Dans le cas des immobilisations de la catégorie Voie et chemin de roulement, les membres du personnel effectuent en même temps les travaux de démantèlement et de pose des nouveaux actifs de voie et de chemin de roulement, et par conséquent, la Compagnie effectue une estimation des coûts de main-d'œuvre et des autres coûts liés au démantèlement. La Compagnie détermine les coûts de démantèlement en se fondant sur une analyse des processus de pose de la voie et du chemin de roulement.

Les dépenses afférentes aux immobilisations de la Compagnie qui ne correspondent pas aux critères de capitalisation de la Compagnie sont passées en charges au moment où elles sont engagées. Dans le cas des immobilisations de la catégorie Voie et chemin de roulement, ces dépenses incluent, mais sans s'y limiter, le remplacement ponctuel de traverses et de rails, le remplacement de rails rompus, les inspections visuelles pour la détection de défauts de rails et la correction des défauts de voie mineurs, ainsi que d'autres travaux généraux d'entretien d'infrastructure de la voie.

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-financement, 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, dont la durée de vie utile est mesurée 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 toutes les catégories d'actifs amortissables, le taux d'amortissement est fondé sur la durée de vie utile estimative 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.

La durée de vie utile des rails est fondée sur l'utilisation future prévue des rails dans leur état existant, laquelle est déterminée au moyen de recherche et d'essais effectués dans le secteur ferroviaire (selon les caractéristiques des rails, notamment le poids, la courbure et la composition métallurgique), en tenant compte de l'utilisation des rails à ce jour. Le taux combiné d'amortissement annuel des rails est déterminé en divisant le nombre estimatif annuel de tonnes brutes transportées sur les rails par la durée estimative de vie utile des rails, mesurée en millions de tonnes brutes. La Compagnie amortit le coût du meulage des rails sur le reste de la vie utile des rails, ce qui inclut le prolongement de la durée de vie utile attribuable au meulage des rails.

Étant donné la nature du chemin de fer et la composition des réseaux ferroviaires, qui sont constitués d'actifs à long terme homogènes, il n'est pas pratique de tenir des registres d'immobilisations spécifiques à leur unité de propriété la plus basse.

La mise hors service d'immobilisations se produit lors du remplacement d'un actif dans le cours normal des activités, de la vente d'un actif ou de l'abandon d'un tronçon de voie. En ce qui a trait aux mises hors service dans le cours normal des activités, la durée de vie de

l'immobilisation mise hors service correspond généralement à une plage raisonnable de la durée de vie utile prévue, telle que déterminée par les études sur l'amortissement, et, par conséquent, aucun gain ni aucune perte ne sont constatés en vertu de la méthode d'amortissement par classes homogènes. Le coût de l'actif est supprimé du compte d'actifs et l'écart entre le coût historique estimé et l'amortissement cumulé estimé (déduction faite des produits de récupération et des coûts de démantèlement), s'il y a lieu, est consigné comme un ajustement de l'amortissement cumulé, et aucun gain ni aucune perte ne sont constatés. Le coût historique estimé de l'actif mis hors service est estimé au moyen de facteurs ou d'indices de déflation ayant une corrélation étroite avec les immobilisations faisant partie des classes d'actifs combinés à l'âge estimatif de l'actif mis hors service déterminé en appliquant la méthode du premier entré, premier sorti, et ce coût historique est appliqué à la valeur de remplacement de l'actif.

Dans chaque étude sur l'amortissement, une estimation est faite de tout excédent ou toute insuffisance dans l'amortissement cumulé pour toutes les classes d'actifs correspondantes afin de s'assurer que les taux d'amortissement restent appropriés. Tout excédent ou toute insuffisance est amorti sur la durée de vie restante de la classe d'actifs.

En ce qui a trait à la mise hors service d'immobilisations amortissables qui n'a pas lieu dans le cours normal des activités, le coût historique, déduction faite des produits de récupération, est constaté comme un gain ou une perte dans les bénéfices. On considère qu'une mise hors service n'a pas eu lieu dans le cours normal des activités si celle-ci répond aux critères suivants : i) elle est inhabituelle; ii) elle est d'un montant considérable; et iii) elle présente des variations considérables par rapport au modèle de mise hors service établi lors des études sur l'amortissement. Dans le cas de la vente de terrains ou la cession d'immobilisations qui ne font pas partie des activités ferroviaires, un gain ou une perte est constaté au poste Autres produits.

Contrats de location

La Compagnie conclut des contrats de location à court et à long terme pour du matériel roulant, dont des locomotives et des wagons, du matériel, des biens immobiliers et des contrats de service qui contiennent des contrats de location intégrés. La Compagnie détermine si un contrat contient un contrat de location à la date de passation du contrat. Les contrats de location d'une durée de douze mois ou moins ne sont pas comptabilisés par la Compagnie dans les Bilans consolidés.

Les actifs au titre de droits d'utilisation et les passifs liés aux contrats de location-financement et aux contrats de location-exploitation sont comptabilisés sur la base de la valeur actuelle des paiements futurs au titre du contrat de location pendant la durée du contrat à la date de début. Lorsque le taux d'intérêt implicite ne peut être déterminé à partir du contrat de location, la Compagnie utilise des taux d'emprunt marginaux internes selon la durée et la devise pour évaluer initialement les contrats de location d'une durée de plus de douze mois dans les Bilans consolidés. La charge au titre des contrats de location-exploitation est constatée selon la méthode linéaire sur la durée du contrat de location.

Les contrats de location de la Compagnie peuvent comporter des options de résiliation, de renouvellement et/ou d'achat, des garanties de valeurs résiduelles ou une combinaison de ces options, qui sont toutes évaluées par la Compagnie sur une base trimestrielle. La majorité des options de renouvellement disponibles prolongent la durée du contrat de location de un à cinq ans. La Compagnie comptabilise ces options contractuelles lorsqu'elle est raisonnablement certaine qu'elle exercera l'une d'entre elles.

Les contrats de location peuvent comporter des composantes locatives et non locatives que la Compagnie comptabilise généralement séparément, à l'exception de la catégorie d'actifs des wagons pour laquelle la Compagnie a choisi de ne pas séparer les composantes locatives et non locatives.

Actifs incorporels

Les actifs incorporels sont principalement constitués des contrats et des relations avec les clients acquis par le biais d'acquisitions d'entreprises. Les actifs incorporels sont généralement amortis selon la méthode linéaire sur leur durée de vie utile prévue, allant de 20 à 50 ans. Si un changement dans la durée de vie utile estimative d'un actif incorporel est déterminé, l'amortissement est ajusté de façon prospective.

Aux fins des tests de dépréciation, la Compagnie évalue la recouvrabilité de ses actifs incorporels détenus et utilisés lorsqu'il apparaît, au vu des circonstances ou de l'évolution de la situation, qu'il se pourrait qu'on ne puisse récupérer cette valeur comptable sur la base des flux monétaires futurs non actualisés. Si la valeur comptable d'un actif incorporel n'est pas recouvrable et dépasse la juste valeur, une charge au titre de la perte de valeur est comptabilisée pour l'excédent de la valeur comptable de l'actif sur la juste valeur.

Écart d'acquisition

La Compagnie comptabilise l'écart d'acquisition comme étant l'excédent du prix d'achat sur la juste valeur des actifs nets identifiables acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises. L'écart d'acquisition est rattaché aux unités d'exploitation qui devraient bénéficier de l'acquisition d'entreprise. La valeur comptable de l'écart d'acquisition n'est pas amortie; elle fait plutôt l'objet d'un test de dépréciation annuel, au premier jour du quatrième trimestre de l'exercice, ou plus fréquemment si des événements ou des changements de circonstances indiquent qu'il est plus probable qu'improbable que la juste valeur d'une unité d'exploitation soit inférieure à la valeur comptable.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Aux fins des tests de dépréciation, la Compagnie peut d'abord évaluer certains facteurs qualitatifs afin de déterminer s'il est plus probable qu'improbable que la juste valeur d'une unité d'exploitation soit inférieure à sa valeur comptable, y compris l'écart d'acquisition, ou procéder directement à un test de dépréciation quantitatif de l'écart d'acquisition. Les facteurs qualitatifs comprennent, de façon non exhaustive, la conjoncture économique, les conditions du marché et du secteur, les facteurs de coûts et le rendement financier global de l'unité d'exploitation, ainsi que des événements comme des changements au sein de la direction ou chez les clients. Si l'évaluation qualitative montre qu'il est plus probable qu'improbable que la juste valeur d'une unité d'exploitation soit inférieure à sa valeur comptable, le test de dépréciation quantitatif doit être effectué. Le test de dépréciation quantitatif est effectué en comparant la juste valeur d'une unité d'exploitation avec sa valeur comptable, y compris l'écart d'acquisition, et une charge au titre de la perte de valeur est comptabilisée au montant par lequel la valeur comptable excède la juste valeur de l'unité d'exploitation, jusqu'à concurrence de la valeur de l'écart d'acquisition. La Compagnie définit la juste valeur d'une unité d'exploitation comme étant le prix qui serait reçu pour vendre l'unité d'exploitation dans son ensemble dans le cadre d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date de dépréciation. Pour déterminer la juste valeur d'une unité d'exploitation, la Compagnie a recours à la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie au moyen du taux d'actualisation avant impôts qui reflète les évaluations actuelles du marché de la valeur temps de l'argent et des risques propres à l'actif ou au groupe d'actifs.

Programme de titrisation des débiteurs

Selon la structure de son programme de titrisation des débiteurs, la Compagnie comptabilise le produit reçu comme des emprunts avec nantissement.

Régimes de retraite

Le coût des régimes de retraite est déterminé selon des méthodes actuarielles. Le coût (bénéfice) net des prestations comprend le coût des prestations de retraite accordées en échange des services rendus par le personnel au cours de l'exercice, qui est constaté dans les charges d'exploitation au poste Main d'œuvre et avantages sociaux. Le coût (bénéfice) net des prestations inclut également les éléments ci-dessous, qui sont constatés au poste Autres éléments du coût (produit) net des prestations :

- les intérêts débiteurs sur les obligations découlant des régimes de retraite;
- le rendement à long terme prévu de l'actif des caisses de retraite;
- l'amortissement du coût des prestations au titre des services passés et des modifications sur la durée moyenne estimative du reste de la carrière active du groupe de salariés participant aux régimes de retraite; et
- l'amortissement des gains et des pertes actuariels cumulatifs nets supérieurs à 10 % du solde, au début de l'exercice, des obligations projetées au titre des prestations ou de la valeur axée sur la valeur marchande de l'actif des régimes, selon le plus élevé des deux montants, sur la durée moyenne estimative du reste de la carrière active du groupe de salariés participant aux régimes de retraite.

La capitalisation des régimes s'effectue par des cotisations fixées selon la méthode actuarielle de répartition des prestations projetées.

Avantages complémentaires de retraite

La Compagnie provisionne les coûts des avantages complémentaires de retraite, autres que les régimes de retraite, selon des méthodes actuarielles. Ces avantages, qui sont financés à mesure de leur exigibilité, englobent les programmes d'assurance-vie, les prestations au titre des soins de santé et, pour un groupe fermé d'employés, les facilités de transport gratuit par train.

La Compagnie amortit les gains et les pertes actuariels cumulatifs nets supérieurs à 10 % des obligations au titre des prestations projetées au début de l'exercice sur la durée moyenne estimative du reste de la carrière active du groupe de salariés participant au régime.

Surplus d'apport

Le poste Surplus d'apport inclut la charge au titre de la rémunération à base d'actions réglée en titres de capitaux propres et d'autres éléments relatifs aux octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres. Lorsque des options d'achats d'actions sont levées, la charge au titre de la rémunération à base d'actions relative à ces octrois est reclassée hors du poste Surplus d'apport au poste Actions ordinaires. Lorsque tous les autres octrois donnant lieu à un règlement en titre de capitaux propres sont réglés, la Compagnie reclasse du poste Surplus d'apport au poste Bénéfices non répartis l'excédent du coût de règlement des octrois par rapport à la charge au titre de la rémunération à base d'actions, le cas échéant, sans ajustement au poste Actions ordinaires.

Rémunération à base d'actions

En ce qui concerne les octrois réglés en titres de capitaux propres, la charge liée à la rémunération à base d'actions est constatée sur la durée de service exigée en fonction de la juste valeur des octrois à la date de l'octroi. La juste valeur à la date des octrois d'unités d'actions liées au rendement (UALR) est fonction du type d'octroi d'UALR. La juste valeur à la date des octrois d'UALR-RCI est établie au moyen d'un modèle d'évaluation en treillis qui prend en compte une condition de prix minimum de l'action et la juste valeur à la date des octrois d'UALR-RTA est déterminée à l'aide du modèle de simulation de Monte Carlo. La juste valeur à la date des octrois d'unités d'actions différées (UAD) réglés en

Notes afférentes aux états financiers consolidés

titres de capitaux propres est établie selon le cours des actions à la date de l'octroi. La juste valeur à la date des octrois d'options d'achat d'actions est calculée au moyen du modèle Black-Scholes de fixation des prix de l'option. Pour les octrois donnant lieu à un règlement en espèces, la charge liée à la rémunération à base d'actions est constatée sur la durée de service exigée en fonction de la juste valeur des octrois à la fin de chaque période. La juste valeur des octrois d'UAD donnant lieu à un règlement en espèces est déterminée au moyen de leur valeur intrinsèque.

Blessures corporelles et autres réclamations

Au Canada, la Compagnie comptabilise les coûts liés aux accidents du travail subis par les membres du personnel selon des estimations actuarielles actualisées du coût ultime découlant de telles blessures, incluant les coûts d'indemnisation et de soins de santé et les frais d'administration de tiers. Aux États-Unis, la Compagnie enregistre une provision pour les coûts prévus liés aux réclamations pour les blessures corporelles, les dommages aux biens et les maladies professionnelles, établie sur la base d'estimations actuarielles non actualisées de leurs coûts définitifs. Pour tout autre litige au Canada et aux États-Unis, la Compagnie maintient des provisions et les révisé régulièrement, selon une approche au cas par cas, lorsque la perte prévue est probable et peut raisonnablement être estimée selon l'information alors disponible.

Dépenses environnementales

Les dépenses environnementales liées aux activités courantes, ou découlant d'une situation existante causée par des activités antérieures, sont passées en charges au moment où elles sont engagées. Les dépenses environnementales qui procurent des avantages futurs sont capitalisées. Un passif à l'égard de l'environnement est comptabilisé lorsque des évaluations environnementales sont effectuées, lorsque des mesures correctives sont probables et lorsque les coûts peuvent raisonnablement être estimés, en fonction d'un plan d'action précis pour ce qui est de la technologie à employer et de l'ampleur des travaux nécessaires. La Compagnie enregistre une provision pour la quote-part qui lui est assignable dans le passif 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 recouvrements de frais de mesures correctives environnementales auprès de tiers sont inscrits à titre d'actifs lorsque leur encaissement est considéré comme probable.

Instruments financiers dérivés

La Compagnie utilise à l'occasion des instruments financiers dérivés dans la gestion des risques liés aux taux d'intérêt et aux taux de change. Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur. Les variations de juste valeur des instruments dérivés qui ne sont pas désignés ni admissibles comme couvertures sont comptabilisées au poste Bénéfice net de la période en cours.

2 – Recommandations comptables récentes

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

ASU 2016-02 *Leases and related amendments (Topic 842)*

Cette norme exige que les preneurs comptabilisent un actif au titre de droits d'utilisation et un passif lié aux contrats de location dans le bilan pour toutes les locations de plus de douze mois et exige la divulgation de données qualitatives et quantitatives supplémentaires. En vertu de la nouvelle norme, le modèle de comptabilisation par le bailleur demeure essentiellement inchangé. La norme doit être appliquée au moyen de la méthode rétrospective modifiée. Les entités peuvent choisir d'appliquer la norme pour chaque période antérieure présentée avec un ajustement de l'effet cumulatif aux bénéfices non répartis comptabilisés au début de la première période présentée, ou de l'appliquer avec un ajustement de l'effet cumulatif aux bénéfices non répartis comptabilisés au début de la période d'adoption.

La nouvelle norme offre plusieurs mesures de simplification et choix de méthodes comptables pour la transition. Le 1^{er} janvier 2019, la Compagnie n'a pas choisi l'ensemble de trois mesures de simplification qui lui permet de ne pas réévaluer les conclusions antérieures sur la qualification et le classement des contrats de location et sur les coûts initiaux directs. Au moment de l'adoption, la Compagnie a choisi les mesures de simplification suivantes :

- la mesure de simplification liée aux connaissances a posteriori permettant de réévaluer la durée des contrats de location et la probabilité qu'une option d'achat soit exercée;
- la mesure de simplification liée aux contrats de servitude permettant de ne pas évaluer les contrats de servitude qui n'ont pas été comptabilisés antérieurement à titre de contrats de location en vertu du *Topic 840*;
- l'exemption liée aux contrats de location à court terme pour toutes les catégories d'actifs qui permet aux entités de ne pas comptabiliser les actifs au titre de droits d'utilisation et les passifs liés aux contrats de location dans le bilan pour les contrats de location d'une durée de 12 mois ou moins; et

- la mesure de simplification qui permet de ne pas séparer les composantes locatives et les composantes non locatives pour la catégorie d'actifs des wagons.

La Compagnie a adopté cette norme au cours du premier trimestre de 2019, avec une entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2019, en appliquant la méthode rétrospective modifiée avec un ajustement de l'effet cumulatif aux Bénéfices non répartis comptabilisés le 1^{er} janvier 2019, sans retraitement de l'information financière pour les périodes comparatives. Au 1^{er} janvier 2019, l'ajustement de l'effet cumulatif requis pour l'adoption de la nouvelle norme a fait augmenter le solde des Bénéfices non répartis de 29 M\$, lié à un gain reporté sur une opération de cession-bail d'un bien immobilier. Lors de la première application, l'ajustement lié à la transition pour la comptabilisation des actifs au titre de droits d'utilisation et des passifs liés aux contrats de location d'une durée de plus de douze mois dans les Bilans consolidés de la Compagnie s'est chiffré à 756 M\$, pour chacun des soldes. L'ajustement lié à la transition lors de la première application se compose de contrats de location-financement et de contrats de location-exploitation de 215 M\$ et de 541 M\$, respectivement. Les nouveaux actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-financement et les nouveaux passifs liés aux contrats de location-financement découlent de la réévaluation des contrats comportant des options d'achat dont l'exercice par la Compagnie est raisonnablement certain dans le cadre de la transition au *Topic 842*, comptabilisés auparavant en tant que contrats de location-exploitation.

ASU 2017-04 Intangibles – Goodwill and other (Topic 350): Simplifying the test for goodwill impairment

Cette norme simplifie le test de dépréciation de l'écart d'acquisition en éliminant l'exigence selon laquelle la juste valeur implicite de l'écart d'acquisition doit être comparée à sa valeur comptable. Conformément à la nouvelle norme, le test de dépréciation de l'écart d'acquisition est effectué en comparant la juste valeur d'une unité d'exploitation avec sa valeur comptable, une charge au titre de la perte de valeur étant comptabilisée au montant par lequel la valeur comptable excède la juste valeur de l'unité d'exploitation, jusqu'à concurrence de la valeur de l'écart d'acquisition.

L'application de la norme doit se faire de façon prospective. La norme ASU entre en vigueur pour les tests de dépréciation intermédiaires ou annuels effectués au cours des périodes débutant après le 15 décembre 2019. L'adoption anticipée est permise pour les tests de dépréciation de l'écart d'acquisition intermédiaires ou annuels effectués après le 1^{er} janvier 2017.

La Compagnie a adopté cette norme au cours du premier trimestre de 2019, avec une entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2019. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence sur les États financiers consolidés de la Compagnie.

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 2019 et n'ont pas été adoptées par la Compagnie.

ASU 2019-12 Income taxes (Topic 740): Simplifying the accounting for income taxes

Cette norme ajoute de nouvelles directives visant à simplifier la comptabilisation des impôts sur les bénéfices, modifie la manière de comptabiliser certaines transactions liées aux impôts sur les bénéfices et apporte des améliorations mineures à la codification. La norme présente de nouvelles directives permettant de ne pas répartir les impôts sur les bénéfices consolidés lorsqu'une entité d'un groupe produisant une déclaration fiscale consolidée n'est pas assujettie à l'impôt sur les bénéfices. La norme fournit aussi des directives visant à évaluer si la majoration de l'écart d'acquisition aux fins de l'impôt est attribuable à un regroupement d'entreprises lors duquel l'écart d'acquisition comptable a été comptabilisé ou à une transaction distincte. De plus, la norme modifie les directives actuelles en procédant à une ventilation des impôts de l'exercice en cas de perte liée aux activités poursuivies et de gains réalisés en dehors des activités poursuivies; en déterminant quand les impôts reportés créditeurs sont comptabilisés après qu'un investisseur dans une entité étrangère passe à la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation, ou cesse de l'utiliser; en comptabilisant les modifications apportées à la législation relative aux impôts et des pertes cumulées depuis le début de l'exercice au cours des périodes intermédiaires; et en précisant la manière d'appliquer les directives relatives aux impôts sur les bénéfices dans la comptabilisation d'un impôt de franchise et d'autres impôts partiellement fondés sur les bénéfices.

La norme ASU entre en vigueur pour les périodes annuelles et intermédiaires débutant après le 15 décembre 2020. L'adoption anticipée est permise.

La Compagnie évalue l'effet que l'adoption de cette norme ASU aura sur ses États financiers consolidés. La Compagnie ne s'attend pas à ce qu'elle ait des répercussions importantes.

ASU 2016-13 Financial instruments – Credit losses (Topic 326): Measurement of credit losses on financial instruments

Cette norme 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. La nouvelle norme remplace la méthode actuelle de dépréciation fondée sur les pertes subies par un modèle qui repose sur les pertes de crédit attendues. L'adoption de cette norme ne devrait pas avoir une incidence importante sur les États financiers consolidés de la Compagnie. Le CN adoptera les exigences de la norme le 1^{er} janvier 2020.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

D'autres normes ASU récemment publiées et devant être appliquées lors de périodes commençant le ou après le 1^{er} janvier 2020 ont été évaluées par la Compagnie et n'auront pas une incidence significative sur les États financiers consolidés de la Compagnie.

3 – Regroupements d'entreprises

2019

Acquisition de la division intermodale de H&R Transport Limited

Le 2 décembre 2019, la Compagnie a fait l'acquisition de la division de transport intermodal à température contrôlée de H&R Transport Limited (« H&R »), une entreprise albertaine. L'acquisition permettra au CN d'étendre sa présence sur le marché du transport des marchandises des clients en offrant davantage de solutions de chaîne d'approvisionnement ferroviaire de bout en bout à une plus grande diversité de clients.

Le Bilan consolidé de la Compagnie comprend les actifs et les passifs de H&R au 2 décembre 2019, la date de l'acquisition. Depuis cette date, les résultats d'exploitation de H&R sont inclus dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. La Compagnie n'a pas fourni d'information pro forma relative à la période antérieure à l'acquisition, car cette information n'était pas significative.

Du prix d'achat total de 105 M\$, 95 M\$ ont été payés à la date de clôture et 10 M\$, principalement liés aux fonds retenus pour l'indemnisation des réclamations, seront payés dans les vingt mois suivant la date d'acquisition.

Le tableau suivant présente un résumé de la contrepartie transférée pour l'acquisition de H&R, ainsi que la juste valeur préliminaire des actifs acquis, des passifs pris en charge et de l'écart d'acquisition qui ont été constatés à la date de l'acquisition :

En millions	2 décembre 2019
Contrepartie transférée	
Montant en espèces versé à la conclusion de la transaction	95 \$
Contrepartie à payer	10
Juste valeur de la totalité de la contrepartie transférée	105 \$
Montants constatés au titre des actifs identifiables acquis et des passifs pris en charge ¹⁾	
Actifs à court terme	10 \$
Actifs à long terme ²⁾	84
Passifs à long terme	(1)
Total des actifs nets identifiables ³⁾	93 \$
Écart d'acquisition ⁴⁾	12 \$

1) La répartition du prix d'achat établie par la Compagnie est préliminaire, compte tenu de l'information dont dispose la Compagnie à ce jour, et pourrait changer au cours de la période d'évaluation, qui peut aller jusqu'à un an après la date de l'acquisition.

2) Comprend des actifs incorporels identifiables de 52 M\$.

3) Comprend les actifs au titre de droits d'utilisation et les passifs liés aux contrats de location-exploitation.

4) L'écart d'acquisition lié au regroupement d'entreprises est principalement attribuable à la plus-value que représente l'exploitation d'une entreprise bien établie. L'écart d'acquisition est déductible aux fins de l'impôt.

Acquisition du Groupe TransX

Le 20 mars 2019, la Compagnie a fait l'acquisition du Groupe TransX (« TransX »), une entreprise manitobaine. TransX offre divers services de transport et de logistique, notamment le transport intermodal, les envois en camions complets, les envois de détail et les services spécialisés. L'acquisition permettra au CN de renforcer ses activités intermodales, d'accroître sa capacité et de promouvoir des solutions de chaîne d'approvisionnement additionnelles. L'acquisition était soumise à un certain nombre de conditions, dont un examen réglementaire par le Bureau de la concurrence Canada et le ministère des Transports du Canada. Le 18 mars 2019, le Bureau de la concurrence Canada a envoyé une lettre de non-intervention, satisfaisant ainsi à la seule condition en suspens et permettant à la Compagnie de conclure la transaction.

Le Bilan consolidé de la Compagnie comprend les actifs et les passifs de TransX au 20 mars 2019, la date de l'acquisition. Depuis cette date, les résultats d'exploitation de TransX sont inclus dans les résultats d'exploitation de la Compagnie. La Compagnie n'a pas fourni d'information pro forma relative à la période antérieure à l'acquisition, car cette information n'était pas significative.

Le prix d'achat total de 192 M\$ était composé d'un paiement en espèces initial de 170 M\$, d'une contrepartie additionnelle de 25 M\$, moins un rajustement de 3 M\$ au quatrième trimestre de 2019 visant à refléter le règlement du fonds de roulement. La juste valeur à la date d'acquisition de la contrepartie additionnelle, comptabilisée à titre de passif éventuel, a été estimée en fonction du résultat attendu des objectifs opérationnels et financiers et demeure inchangée depuis la date d'acquisition. La juste valeur a été déterminée en fonction des données non observables de niveau 3 sur le marché. Le 27 août 2019, la contrepartie additionnelle a été payée.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Le tableau suivant présente un résumé de la contrepartie transférée pour l'acquisition de TransX, ainsi que la juste valeur préliminaire des actifs acquis, des passifs pris en charge et de l'écart d'acquisition qui ont été constatés à la date de l'acquisition :

En millions	20 mars 2019
Contrepartie transférée	
Montant en espèces versé à la conclusion de la transaction	170 \$
Contrepartie en espèces additionnelle et autre ¹⁾	22
Juste valeur de la totalité de la contrepartie transférée	192 \$
Montants constatés au titre des actifs identifiables acquis et des passifs pris en charge ²⁾	
Actifs à court terme	85 \$
Actifs à long terme ³⁾	260
Passifs à court terme	(134)
Passifs à long terme	(84)
Total des actifs nets identifiables ⁴⁾	127 \$
Écart d'acquisition ⁵⁾	65 \$

1) Comprend une contrepartie en espèces additionnelle de 25 M\$ payée, moins un rajustement de 3 M\$ visant à refléter le règlement du fonds de roulement.

2) La répartition du prix d'achat établie par la Compagnie est préliminaire, compte tenu de l'information dont dispose la Compagnie à ce jour, et pourrait changer au cours de la période d'évaluation, qui peut aller jusqu'à un an après la date de l'acquisition. Au quatrième trimestre de 2019, la juste valeur des actifs nets acquis a été rajustée pour refléter le règlement du fonds de roulement et d'autres rajustements.

3) Comprend des actifs incorporels identifiables de 34 M\$.

4) Comprend les actifs au titre de droits d'utilisation et les passifs liés aux contrats de location-financement et aux contrats de location-exploitation.

5) L'écart d'acquisition lié au regroupement d'entreprises est principalement attribuable à la plus-value que représente l'exploitation d'une entreprise bien établie. L'écart d'acquisition n'est pas déductible aux fins de l'impôt.

4 – Produits d'exploitation

Le tableau suivant présente des informations ventilées concernant les produits d'exploitation :

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2019	2018	2017
Produits marchandises				
Produits pétroliers et chimiques		3 052 \$	2 660 \$	2 208 \$
Métaux et minéraux		1 643	1 689	1 523
Produits forestiers		1 808	1 886	1 788
Charbon		658	661	535
Produits céréaliers et engrais		2 392	2 357	2 214
Intermodal		3 787	3 465	3 200
Véhicules automobiles		858	830	825
Total – Produits marchandises		14 198	13 548	12 293
Autres produits d'exploitation		719	773	748
Total – Produits d'exploitation ^{1) 2)}		14 917 \$	14 321 \$	13 041 \$

1) Au 31 décembre 2019, la Compagnie avait des obligations de prestation restantes liées aux marchandises en transit, pour lesquelles des produits d'exploitation de 91 M\$ devraient être constatés à la prochaine période.

2) Voir la Note 21, Information sectorielle, pour obtenir la ventilation des produits d'exploitation par zone géographique.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Passifs sur contrat

Le tableau suivant présente un rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des passifs sur contrat pour les exercices terminés les 31 décembre 2019 et 2018 :

<i>En millions</i>	2019	2018
Début de l'exercice	3 \$	3 \$
Produits d'exploitation comptabilisés inclus dans le solde d'ouverture	(3)	(3)
Augmentation due à une contrepartie reçue, déduction faite des produits d'exploitation comptabilisés	211	3
<i>Fin de l'exercice</i>	211 \$	3 \$
Tranche à court terme – Fin de l'exercice	50 \$	3 \$

5 – Autres produits

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	2017
Gain sur la cession d'immobilisations		– \$	338 \$	– \$
Gain sur la cession de terrains		50	27	22
Autres ¹⁾		3	11	(10)
<i>Total – Autres produits</i>		53 \$	376 \$	12 \$

1) Comprend les gains et les pertes de change relativement à des contrats de change à terme et la réévaluation d'autres actifs et passifs monétaires libellés en devises étrangères. Voir la Note 20, Instruments financiers, pour de plus amples renseignements.

Cession d'immobilisations

2018

Guelph

Le 15 novembre 2018, la Compagnie a comptabilisé un gain de 79 M\$ (70 M\$ après impôts) dans le poste Autres produits lors du transfert du contrôle d'un tronçon de sa subdivision de Guelph, qui s'étend entre Georgetown et Kitchener, en Ontario, ainsi que de la voie et du chemin de roulement, et certaines ententes visant les voyageurs (le « Guelph »). Le gain constaté en 2018 avait été précédemment reporté dans le cadre d'une transaction conclue en 2014 lors de laquelle la Compagnie n'avait pas transféré le contrôle.

Embranchements Doney et Saint-François

Le 5 septembre 2018, la Compagnie a conclu la vente d'une propriété située à Montréal, au Québec (les « embranchements Doney et Saint-François ») pour un produit en espèces de 40 M\$. La transaction a donné lieu à un gain de 36 M\$ (32 M\$ après impôts) qui a été comptabilisé dans le poste Autres produits à cette date.

Bail ferroviaire de la gare Centrale

Le 9 avril 2018, la Compagnie a conclu le transfert de son contrat de location-financement des installations affectées aux services ferroviaires voyageurs à Montréal, au Québec, et des intérêts qu'elle détient dans des ententes d'exploitation ferroviaire connexes (le « bail ferroviaire de la gare Centrale ») pour un produit en espèces de 115 M\$. La transaction a donné lieu à un gain de 184 M\$ (156 M\$ après impôts) qui a été comptabilisé dans le poste Autres produits à cette date. Le gain tient compte de l'écart entre la valeur comptable nette de l'actif et le produit en espèces, de l'extinction de l'obligation du contrat de location-financement, ainsi que de la comptabilisation d'un gain précédemment reporté d'une opération de cession-bail.

Voie industrielle de Calgary

Le 6 avril 2018, la Compagnie a conclu la vente d'un terrain situé à Calgary, en Alberta, à l'exclusion de la voie et du chemin de roulement (la « voie industrielle de Calgary »), pour un produit en espèces de 39 M\$. La transaction a donné lieu à un gain de 39 M\$ (34 M\$ après impôts) qui a été comptabilisé dans le poste Autres produits à cette date.

6 – Impôts sur les bénéfices

Le taux d'imposition effectif consolidé de la Compagnie diffère du taux d'imposition canadien, ou national, fédéral prévu par la loi. Le taux d'imposition effectif fluctue en raison d'éléments récurrents dans les juridictions fiscales provinciales, fédérales et étatiques américaines ou les autres juridictions fiscales étrangères, comme les taux d'imposition et la proportion du bénéfice réalisée dans ces juridictions. Le taux d'imposition effectif fluctue aussi en raison d'éléments ponctuels, comme l'adoption de taux d'impôt et des taux d'impôt sur les sociétés réduits sur les dispositions d'immobilisations, susceptibles de se produire au cours d'un exercice donné.

Le 22 décembre 2017, le président des États-Unis a promulgué la *Tax Cuts and Jobs Act* (la « réforme fiscale américaine »). La réforme fiscale américaine réduit de 35 % à 21 % le taux fédéral d'impôt sur les sociétés aux États-Unis à compter du 1^{er} janvier 2018. La réforme fiscale américaine permet aussi la comptabilisation immédiate des dépenses en capital des nouveaux investissements dans certains actifs amortissables admissibles mis en place après le 27 septembre 2017, mesure qui sera progressivement éliminée à compter de 2023. Par suite de la réforme fiscale américaine, les impôts reportés créditeurs nets de la Compagnie ont diminué de 1 764 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2017.

La réforme fiscale américaine a introduit d'autres changements importants aux lois de l'impôt sur les sociétés aux États-Unis, notamment l'instauration d'une nouvelle taxe soit la *Base Erosion Anti-abuse Tax* (BEAT) qui assujettit à des taxes supplémentaires certains paiements faits par des sociétés américaines au profit d'entités étrangères qui leur sont liées et la mise en place de limites visant la déduction des intérêts débiteurs nets engagés par les sociétés américaines. Depuis l'adoption de la réforme fiscale américaine, les autorités américaines ont publié divers règlements proposés et définitifs et des directives sur l'interprétation de ses dispositions. Ces interprétations ont été prises en compte dans le calcul de la provision pour les impôts et des paiements d'impôts de l'exercice en cours de la Compagnie. La réforme fiscale américaine et ces règlements devraient avoir une incidence sur la provision pour les impôts sur les bénéfices et sur les paiements d'impôts de la Compagnie pour les prochaines années.

Le tableau suivant présente le rapprochement de la charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	2017
Taux d'imposition statutaire fédéral canadien		15 %	15 %	15 %
Charge d'impôts sur les bénéfices selon le taux d'imposition statutaire fédéral canadien		814 \$	852 \$	763 \$
Charge (recouvrement) d'impôts attribuables aux éléments suivants :				
Impôts provincial et étranger sur les bénéfices ¹⁾		551	535	536
Rajustements d'impôts reportés par suite de l'adoption de taux ²⁾		(112)	–	(1 706)
Gain sur les cessions ³⁾		(6)	(51)	(3)
Autres ⁴⁾		(34)	18	15
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices		1 213 \$	1 354 \$	(395) \$
Paiements nets au titre des impôts sur les bénéfices		822 \$	776 \$	712 \$

1) Comprend principalement l'incidence des impôts provinciaux au Canada et les impôts fédéral et étatiques aux États-Unis.

2) Comprend le recouvrement d'impôts reportés créditeurs nets sur les bénéfices résultant de l'adoption de lois sur l'impôt sur les sociétés et/ou de taux d'impôt sur les sociétés provinciaux, fédéraux et étatiques aux États-Unis.

3) Se rapporte aux écarts permanents découlant des taux d'imposition plus bas au titre des gains en capital pour le gain sur la cession d'immobilisations de la Compagnie au Canada.

4) Comprend les rajustements concernant le dépôt ou la résolution de questions relatives aux impôts sur les bénéfices d'exercices antérieurs, incluant des avantages fiscaux nets constatés, les avantages fiscaux excédentaires et autres éléments.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Le tableau suivant présente de l'information concernant les impôts sur les bénéfices nationaux et étrangers :

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2019	2018	2017
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices				
National		4 162 \$	4 400 \$	3 964 \$
Étranger		1 267	1 282	1 125
<i>Total – Bénéfice avant impôts sur les bénéfices</i>		5 429 \$	5 682 \$	5 089 \$
Charge d'impôts sur les bénéfices exigibles				
National		608 \$	818 \$	758 \$
Étranger		36	9	42
<i>Total – Charge d'impôts sur les bénéfices exigibles</i>		644 \$	827 \$	800 \$
Charge (recouvrement) d'impôts reportés				
National		423 \$	419 \$	349 \$
Étranger		146	108	(1 544)
<i>Total – Charge (recouvrement) d'impôts reportés</i>		569 \$	527 \$	(1 195) \$

Le tableau suivant présente les éléments importants des impôts reportés débiteurs et créditeurs :

En millions	31 décembre	2019	2018
Impôts reportés débiteurs			
Pertes d'exploitation nettes et crédits d'impôts reportés ¹⁾		234 \$	20 \$
Passif relatif aux régimes de retraite		137	128
Passifs liés aux contrats de location		127	–
Passif à l'égard de blessures corporelles et de réclamations en justice		61	65
Passif relatif aux avantages complémentaires de retraite		59	70
Réserves pour la rémunération		51	74
Pertes de change non matérialisées		–	50
Autres		69	61
<i>Total – Impôts reportés débiteurs</i>		738 \$	468 \$
Impôts reportés créditeurs			
Immobilisations		8 222 \$	7 672 \$
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation		131	–
Actif relatif aux régimes de retraite		88	120
Gains de change non matérialisés		15	–
Autres		126	156
<i>Total – Impôts reportés créditeurs</i>		8 582 \$	7 948 \$
<i>Montant total net des impôts reportés créditeurs</i>		7 844 \$	7 480 \$
Montant total net des impôts reportés débiteurs			
National		4 184 \$	3 808 \$
Étranger		3 660	3 672
<i>Montant total net des impôts reportés débiteurs</i>		7 844 \$	7 480 \$

1) Au 31 décembre 2019, la Compagnie avait des pertes d'exploitation nettes reportées de 937 M\$ aux fins de l'impôt fédéral sur les bénéfices aux États-Unis survenues en 2019, sur une durée indéterminée. L'utilisation de ces reports de pertes d'exploitation nettes fédérales aux États-Unis est limitée à 80% du revenu imposable au cours d'un exercice donné, conformément aux mesures de la réforme fiscale américaine. De plus, la Compagnie a des reports de pertes d'exploitation nettes reportées de 177 M\$ aux fins de l'impôt étatique aux États-Unis, qui sont disponibles pour compenser les revenus imposables futurs des États américains entre les années 2020 et 2039.

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, du caractère nécessaire, 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 2019, pour que la totalité des impôts reportés débiteurs se matérialise entièrement, la Compagnie devra générer des revenus imposables futurs d'environ 3,0 G\$ et, étant donné le niveau historique de ses revenus imposables, les projections de revenus imposables futurs du caractère nécessaire au cours des périodes durant lesquelles les impôts reportés débiteurs seront déductibles et la résorption des écarts temporaires imposables, la direction est d'avis, à la suite d'une évaluation de la conjoncture économique

Notes afférentes aux états financiers consolidés

actuelle, qu'il est plus probable qu'improbable que la Compagnie réalisera les avantages liés à ces écarts déductibles. Au 31 décembre 2019, la Compagnie n'a pas constaté d'impôts reportés débiteurs de 244 M\$ (2018 – 217 M\$) pour la perte de change non réalisée afférente à son investissement net dans des filiales aux États-Unis inscrite au poste Autre perte globale cumulée, car la Compagnie ne prévoit pas que cet écart temporaire se résorbe dans un avenir prévisible.

Le tableau suivant présente le rapprochement des avantages fiscaux non constatés relativement aux positions fiscales nationales et étrangères de la Compagnie :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	2017
Avantages fiscaux non constatés bruts au début de l'exercice		74 \$	74 \$	61 \$
<i>Augmentations aux titres suivants :</i>				
Positions fiscales relatives à l'exercice courant		5	12	13
Positions fiscales relatives aux exercices antérieurs		–	2	2
<i>Diminutions aux titres suivants :</i>				
Positions fiscales relatives aux exercices antérieurs		(17)	(13)	–
Règlements		–	(1)	(1)
Expiration de la prescription applicable		–	–	(1)
<i>Avantages fiscaux non constatés bruts à la fin de l'exercice</i>		62	74	74
Rajustements pour tenir compte de conventions fiscales et autres accords		(2)	(5)	(5)
<i>Avantages fiscaux non constatés nets à la fin de l'exercice</i>		60 \$	69 \$	69 \$

Au 31 décembre 2019, le montant total des avantages fiscaux non constatés bruts s'est établi à 62 M\$, avant la prise en compte des conventions fiscales et autres accords intervenus entre les autorités fiscales. Au 31 décembre 2019, le montant des avantages fiscaux non constatés nets s'élevait à 60 M\$. S'ils étaient constatés, 7 M\$ des avantages fiscaux non constatés nets au 31 décembre 2019 auraient une incidence sur le taux d'imposition effectif. La Compagnie estime qu'il est raisonnablement possible qu'un montant de 23 M\$ des avantages fiscaux non constatés nets au 31 décembre 2019, lié aux questions fiscales fédérales et provinciales canadiennes, pourrait être comptabilisé au cours des douze prochains mois, par suite de règlements et de l'expiration de la prescription applicable, et cela n'affectera pas le taux d'imposition effectif car ils sont liés à des différences temporaires.

La Compagnie comptabilise les intérêts et pénalités courus relativement aux avantages fiscaux non constatés bruts au poste Charge d'impôts sur les bénéficiaires dans les États consolidés des résultats de la Compagnie. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, la Compagnie a comptabilisé un montant de 1 M\$ (2018 – 3 M\$; 2017 – 3 M\$) au titre des intérêts et des pénalités courus. Au 31 décembre 2019, les intérêts et pénalités courus de la Compagnie se chiffraient à 11 M\$ (2018 – 10 M\$).

Au Canada, les déclarations de revenus fédérales et provinciales produites par la Compagnie pour les exercices 2014 à 2018 peuvent encore faire l'objet d'un examen de la part des autorités fiscales. Un examen des déclarations de revenus fédérales produites par la Compagnie pour les exercices 2014 et 2015 est en cours et devrait être complété en 2020. Aux États-Unis, les déclarations de revenus fédérales produites pour les exercices 2016 à 2018 ainsi que les déclarations de revenus étatiques produites pour les exercices 2015 à 2018 peuvent encore faire l'objet d'un examen de la part des autorités fiscales. Au cours de l'exercice, la Compagnie a réglé certaines vérifications fiscales d'État qui ont donné lieu à la constatation d'avantages fiscaux. L'examen des déclarations de revenus fédérales américaines produites par la Compagnie pour l'exercice 2017 ainsi que des examens de certaines déclarations de revenus étatiques sont présentement effectués. La Compagnie ne prévoit pas que les résolutions définitives de ces questions auront des répercussions importantes sur ses résultats d'exploitation ou sa situation financière.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

7 – Bénéfice par action

Le tableau ci-dessous présente un rapprochement entre le bénéfice de base et le bénéfice dilué par action :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	2017
Bénéfice net		4 216 \$	4 328 \$	5 484 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation		720,1	734,5	753,6
Effet dilutif de la rémunération à base d'actions		2,5	3,2	3,7
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution		722,6	737,7	757,3
Bénéfice de base par action		5,85 \$	5,89 \$	7,28 \$
Bénéfice dilué par action		5,83 \$	5,87 \$	7,24 \$
Unités non incluses dans le calcul, car leur inclusion n'aurait pas eu un effet dilutif				
Options d'achat d'actions		0,5	0,6	0,4
Unités d'actions liées au rendement		0,2	0,3	0,1

8 – Débiteurs

<i>En millions</i>	<i>31 décembre</i>	2019	2018
Transport de marchandises		1 008 \$	974 \$
Autres		233	221
Débiteurs bruts		1 241	1 195
Provision pour créances douteuses		(28)	(26)
Débiteurs nets		1 213 \$	1 169 \$

9 – Immobilisations

<i>En millions</i>	31 décembre 2019				31 décembre 2018		
	Taux d'amortissement	Coût	Amortissement cumulé	Net	Coût	Amortissement cumulé	Net
Immobilisations y compris les contrats de location-financement							
Voie et chemin de roulement ¹⁾	2 %	39 395 \$	8 502 \$	30 893 \$	38 352 \$	8 276 \$	30 076 \$
Matériel roulant	5 %	7 538	2 941	4 597	6 883	2 842	4 041
Immeubles	3 %	1 956	692	1 264	1 924	668	1 256
Informatique ²⁾	9 %	1 972	688	1 284	1 795	686	1 109
Autres	5 %	2 720	1 089	1 631	2 124	833	1 291
Total des immobilisations y compris les contrats de location-financement ^{3) 4)}		53 581 \$	13 912 \$	39 669 \$	51 078 \$	13 305 \$	37 773 \$
Contrats de location-financement inclus dans les immobilisations							
Voie et chemin de roulement ⁵⁾		406 \$	85 \$	321 \$	406 \$	80 \$	326 \$
Matériel roulant		87	2	85	—	—	—
Immeubles		27	9	18	27	9	18
Autres		128	18	110	92	18	74
Total des contrats de location-financement inclus dans les immobilisations		648 \$	114 \$	534 \$	525 \$	107 \$	418 \$

1) Comprend 2 401 M\$ de terrains au 31 décembre 2019 (2018 – 2 455 M\$).

2) La Compagnie a capitalisé 273 M\$ au titre du coût de développement de logiciels et de licences connexes à l'interne en 2019 (2018 – 283 M\$).

3) En 2019, les acquisitions d'immobilisations, nettes des contrats de location-financement, s'élevaient à 3 865 M\$ (2018 – 3 531 M\$), dont 1 489 M\$ (2018 – 1 547 M\$) étaient liés à l'entretien de l'infrastructure ferroviaire et des voies.

4) En 2019, les charges d'amortissement liées aux immobilisations s'élevaient à 1 559 M\$ (2018 – 1 327 M\$).

5) Comprend un montant de 106 M\$ au titre d'accès aux emprises au 31 décembre 2019 (2018 – 107 M\$).

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Au premier trimestre de 2019, la Compagnie a constaté une charge de 84 M\$, liée à des coûts capitalisés antérieurement pour la mise en place d'un système central pour la commande intégrale des trains (CIT), suite au déploiement d'un système de remplacement. Cette charge a été constatée au poste Amortissement des États consolidés des résultats.

10 – Contrats de location

Le tableau suivant présente les coûts des contrats de location de la Compagnie pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019 :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019
Coûts des contrats de location-financement		
Amortissement des actifs au titre de droits d'utilisation		11 \$
Intérêts sur les passifs liés aux contrats de location		8
<i>Coûts totaux des contrats de location-financement</i>		19
Coûts des contrats de location-exploitation		
Coûts des contrats de location à court terme		47
Coûts des contrats de location variables ¹⁾		63
<i>Coûts totaux des contrats de location ²⁾</i>		300 \$

1) Liés principalement à la location de camions pour les contrats de services de livraison de marchandises de la Compagnie.

2) Comprend les coûts des contrats de location des postes Services acquis et matières et Location de matériel des États consolidés des résultats.

La charge de location au titre des contrats de location-exploitation pour les exercices terminés le 31 décembre 2018 et 2017 s'élevait à 218 M\$ et à 191 M\$, respectivement.

Le tableau suivant présente les actifs au titre de droits d'utilisation et les passifs liés aux contrats de location de la Compagnie, et leur classification dans le Bilan consolidé au 31 décembre 2019 :

<i>En millions</i>	Classification	<i>31 décembre</i>	2019
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location			
Contrats de location-financement	Immobilisations		534 \$
Contrats de location-exploitation	Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation		520
<i>Total – Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location</i>			1 054 \$
Passifs liés aux contrats de location			
À court terme			
Contrats de location-financement	Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an		59 \$
Contrats de location-exploitation	Créditeurs et autres		122
À long terme			
Contrats de location-financement	Dette à long terme		75
Contrats de location-exploitation	Passifs liés aux contrats de location-exploitation		379
<i>Total – Passifs liés aux contrats de location</i>			635 \$

Le tableau suivant présente les durées restantes et les taux d'actualisation des contrats de location de la Compagnie au 31 décembre 2019 :

	<i>31 décembre</i>	2019
Durée restante moyenne pondérée des contrats de location (années)		
Contrats de location-financement		1,4
Contrats de location-exploitation		7,0
Taux d'actualisation moyen pondéré (%)		
Contrats de location-financement		3,21
Contrats de location-exploitation		3,12

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Le tableau suivant présente de l'information supplémentaire sur les contrats de location de la Compagnie pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019 :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019
Espèces versées pour les montants inclus dans l'évaluation des passifs liés aux contrats de location		
Sorties de trésorerie liées à l'exploitation résultant des contrats de location-exploitation		170 \$
Sorties de trésorerie liées à l'exploitation résultant des contrats de location-financement		6 \$
Sorties de trésorerie liées au financement résultant des contrats de location-financement		162 \$
Actifs au titre de droits d'utilisation obtenus en échange de passifs liés aux contrats de location		
Contrats de location-exploitation		79 \$
Contrats de location-financement		– \$

Le tableau suivant présente les échéances des passifs liés aux contrats de location pour les cinq prochaines années et ultérieurement au 31 décembre 2019 :

<i>En millions</i>	Contrats de location-financement	Contrats de location-exploitation¹⁾
2020	62 \$	135 \$
2021	72	108
2022	1	73
2023	–	51
2024	–	37
2025 et ultérieurement	3	156
<i>Total des paiements liés à des contrats de location</i>	138	560
<i>Moins : Intérêts implicites</i>	4	59
<i>Valeur actuelle des paiements liés à des contrats de location</i>	134 \$	501 \$

1) Comprend un montant de 70 M\$ lié aux options de renouvellement dont l'exercice est raisonnablement certain.

Le tableau suivant présente les échéances des passifs liés aux contrats de location sous ASC 840 « Contrats de location » pour les cinq prochaines années et ultérieurement au 31 décembre 2018 :

<i>En millions</i>	Contrats de location-acquisition	Contrats de location-exploitation
2019	10 \$	190 \$
2020	15	136
2021	5	103
2022	–	64
2023	–	45
2024 et ultérieurement	–	125
<i>Total des paiements liés à des contrats de location</i>	30 \$	663 \$
<i>Moins : Intérêts implicites</i>	1	
<i>Valeur actuelle des paiements liés à des contrats de location</i>	29 \$	

Notes afférentes aux états financiers consolidés

11 – Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres

<i>En millions</i>	<i>31 décembre</i>	2019	2018
Actifs incorporels		152 \$	73 \$
Placements ¹⁾		84	70
Écart d'acquisition (Note 3)		77	–
Charges reportées		67	61
Débiteurs à long terme		31	26
Autres éléments d'actif à long terme		18	37
<i>Total – Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres</i>		429 \$	267 \$

1) Au 31 décembre 2019, la Compagnie détenait 60 M\$ (2018 – 54 M\$) de placements comptabilisés selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation et 24 M\$ (2018 – 16 M\$) de placements pour lesquels la juste valeur ne peut pas être facilement déterminée au coût moins la dépréciation, plus ou moins les changements dans les prix observables.

12 – Crédoiteurs et autres

<i>En millions</i>	<i>31 décembre</i>	2019	2018
Comptes fournisseurs		866 \$	982 \$
Charges courues		318	232
Charges salariales à payer		284	436
Impôts sur les bénéfices et autres taxes		202	205
Intérêts courus		161	142
Passifs liés aux contrats de location-exploitation (Note 10)		122	–
Passif à l'égard de blessures corporelles et autres réclamations (Note 19)		91	97
Passifs sur contrat (Note 4)		50	3
Provisions à l'égard de l'environnement (Note 19)		38	39
Passif relatif aux avantages complémentaires de retraite (Note 15)		15	17
Autres		210	163
<i>Total – Crédoiteurs et autres</i>		2 357 \$	2 316 \$

13 – Dette

En millions	Échéance	Montant libellé en dollars US	31 décembre	2019	2018
Billets et débetures ¹⁾					
Canadien National :					
2,40 %	2 ans, billets ²⁾	3 févr. 2020	300 \$ US	390 \$	409 \$
2,75 %	7 ans, billets ²⁾	18 févr. 2021		250	250
2,85 %	10 ans, billets ²⁾	15 déc. 2021	400 \$ US	520	546
2,25 %	10 ans, billets ²⁾	15 nov. 2022	250 \$ US	325	341
7,63 %	30 ans, débetures	15 mai 2023	150 \$ US	195	205
2,95 %	10 ans, billets ²⁾	21 nov. 2024	350 \$ US	455	477
2,80 %	10 ans, billets ²⁾	22 sept. 2025		350	350
2,75 %	10 ans, billets ²⁾	1 ^{er} mars 2026	500 \$ US	649	682
6,90 %	30 ans, billets ²⁾	15 juil. 2028	475 \$ US	617	648
3,20 %	10 ans, billets ²⁾	31 juil. 2028		350	350
3,00 %	10 ans, billets ²⁾	8 févr. 2029		350	–
7,38 %	30 ans, débetures ²⁾	15 oct. 2031	200 \$ US	260	273
6,25 %	30 ans, billets ²⁾	1 ^{er} août 2034	500 \$ US	649	682
6,20 %	30 ans, billets ²⁾	1 ^{er} juin 2036	450 \$ US	585	614
6,71 %	Puttable Reset Securities PURS ^{SM 2)}	15 juil. 2036	250 \$ US	325	341
6,38 %	30 ans, débetures ²⁾	15 nov. 2037	300 \$ US	390	409
3,50 %	30 ans, billets ²⁾	15 nov. 2042	250 \$ US	325	341
4,50 %	30 ans, billets ²⁾	7 nov. 2043	250 \$ US	325	341
3,95 %	30 ans, billets ²⁾	22 sept. 2045		400	400
3,20 %	30 ans, billets ²⁾	2 août 2046	650 \$ US	844	886
3,60 %	30 ans, billets ²⁾	1 ^{er} août 2047		500	500
3,65 %	30 ans, billets ²⁾	3 févr. 2048	600 \$ US	779	818
3,60 %	30 ans, billets ²⁾	31 juil. 2048		450	450
4,45 %	30 ans, billets ²⁾	20 janv. 2049	650 \$ US	844	886
3,60 %	30 ans, billets ²⁾	8 févr. 2049		450	–
3,05 %	30 ans, billets ²⁾	8 févr. 2050		450	–
4,00 %	50 ans, billets ²⁾	22 sept. 2065		100	100
Illinois Central :					
7,70 %	100 ans, débetures	15 sept. 2096	125 \$ US	162	170
BC Rail :					
	90 ans, billets subordonnés ne portant pas intérêt ³⁾	14 juil. 2094		842	842
Total des billets et débetures				13 131	12 311
Autres					
Papier commercial				1 277	1 175
Titrisation des débiteurs				200	–
Passifs liés aux contrats de location-financement et autres ⁴⁾				138	29
Total dette, brute				14 746	13 515
Escompte net non amorti et coûts liés à l'émission de titres de créance ³⁾				(950)	(946)
Total dette⁵⁾				13 796	12 569
Moins : Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an				1 930	1 184
Total – Dette à long terme				11 866 \$	11 385 \$

1) Les billets et les débetures de la Compagnie ne sont pas garantis.

2) Les titres de créance à taux fixe sont rachetables en tout temps, en totalité ou en partie, au gré de la Compagnie, à la valeur nominale ou à un prix fixé selon une formule tenant compte des taux d'intérêt en vigueur au moment du rachat, selon le plus élevé des deux montants.

3) Au 31 décembre 2019, ces billets ont été enregistrés à titre de dette à escompte de 12 M\$ (2018 – 12 M\$), avec un taux d'intérêt implicite de 5,75 % (2018 – 5,75 %). L'escompte de 830 M\$ (2018 – 830 M\$) est inclus dans le poste Escompte net non amorti et coûts liés à l'émission de titres de créance.

4) Comprend 4 M\$ pour prêts d'équipement en 2019.

5) Voir la Note 20, Instruments financiers, pour de l'information sur la juste valeur de la dette.

Billets et débiteures

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, la Compagnie a émis les éléments suivants:

- le 1^{er} novembre 2019, émission sur les marchés financiers canadiens de 450 M\$ de billets à 3,05 % échéant en 2050, pour un produit net de 443 M\$; et
- le 8 février 2019, émission sur les marchés financiers canadiens de 350 M\$ de billets à 3,00 % échéant en 2029 et de 450 M\$ de billets à 3,60 % échéant en 2049, pour un produit net total de 790 M\$.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018, la Compagnie a émis et remboursé les éléments suivants:

- le 7 novembre 2018, émission sur les marchés financiers américains de 650 M\$ US (854 M\$) de billets à 4,45 % échéant en 2049, pour un produit net de 845 M\$;
- le 30 août 2018, remboursement anticipé de 550 M\$ US de billets à 5,55 % échéant en 2019, pour un montant de 558 M\$ US (720 M\$), ce qui a donné lieu à une perte de 8 M\$ US (10 M\$) comptabilisée au poste Autres produits;
- le 31 juillet 2018, émission sur les marchés financiers canadiens de 350 M\$ de billets à 3,20 % échéant en 2028 et de 450 M\$ de billets à 3,60 % échéant en 2048, pour un produit net total de 787 M\$;
- le 15 juillet 2018, remboursement à l'échéance de 200 M\$ US (264 M\$) de billets à 6,80 % échéant en 2018;
- le 15 mai 2018, remboursement à l'échéance de 325 M\$ US (415 M\$) de billets à 5,55 % échéant en 2018; et
- le 6 février 2018, émission sur les marchés financiers américains de 300 M\$ US (374 M\$) de billets à 2,40 % échéant en 2020 et de 600 M\$ US (749 M\$) de billets à 3,65 % échéant en 2048, pour un produit net total de 1 106 M\$.

Facilité de crédit renouvelable

La Compagnie a une facilité de crédit renouvelable non garantie auprès d'un consortium de prêteurs, qui peut être utilisée pour les besoins généraux de la Compagnie, y compris à titre de garantie pour ses programmes de papier commercial. Le 15 mars 2019, l'entente de facilité de crédit renouvelable de la Compagnie a été modifiée afin de prolonger la durée de la facilité de crédit d'une année et elle a été augmentée de 1,8 G\$ à 2,0 G\$, à compter du 5 mai 2019. La facilité de crédit modifiée de 2,0 G\$ est composée d'une tranche de 1,0 G\$ échéant le 5 mai 2022 et d'une tranche de 1,0 G\$ échéant le 5 mai 2024. En vertu de la facilité de crédit modifiée, la Compagnie a l'option de demander une prolongation une fois par an pour maintenir la durée des tranches respectives de trois ans et cinq ans, sous réserve de l'approbation de chacun des prêteurs. La clause accordéon, qui prévoit une somme supplémentaire de 500 M\$ de crédit en vertu de la facilité, demeure inchangée. L'entente de facilité de crédit comporte les dispositions habituelles qui sont essentiellement inchangées par la modification. La facilité de crédit permet de réaliser des emprunts à divers taux d'intérêt de référence, majorés des marges applicables, selon les cotes de crédit pour les titres d'emprunt du CN. L'entente relative à la facilité de crédit comporte une clause restrictive financière qui limite le montant de la dette par rapport à la capitalisation totale et que la Compagnie respecte.

Aux 31 décembre 2019 et 2018, 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 en 2019 et 2018.

Facilité de crédit non renouvelable

Le 25 juillet 2019, la Compagnie a conclu une entente de facilité de crédit à terme non renouvelable d'un capital maximal de 300 M\$ US, garanti par le matériel roulant, qui peut être utilisée au cours de la période allant du 25 juillet 2019 au 31 mars 2020. Les prêts à terme consentis en vertu de cette facilité ont une durée de 20 ans, portent intérêt à un taux variable et sont remboursables par anticipation sans pénalité. La facilité de crédit peut être utilisée pour financer ou refinancer l'achat de matériel. Au 31 décembre 2019, la Compagnie n'avait aucun emprunt en circulation en vertu de sa facilité de crédit non renouvelable, et aucun retrait n'a été effectué au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2019.

Papier commercial

La Compagnie a un programme de papier commercial au Canada et aux États-Unis. Ces deux programmes sont garantis par la facilité de crédit renouvelable de la Compagnie. À compter du 5 mai 2019, le montant maximal total sur le principal de papier commercial qui pourrait être émis est passé de 1,8 G\$ à 2,0 G\$, ou à l'équivalent en dollars US, sur une base combinée. Aux 31 décembre 2019 et 2018, les emprunts totaux sous forme de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 983 M\$ US (1 277 M\$) et à 862 M\$ US (1 175 M\$), respectivement, aux taux d'intérêt moyens pondérés de 1,77 % et de 2,47 %, respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Le tableau suivant présente un résumé des flux de trésorerie liés aux émissions et aux remboursements de papier commercial :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	2017
Papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours				
Émission		5 069 \$	8 292 \$	4 539 \$
Remboursement		(5 141)	(8 442)	(4 160)
<i>Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours</i>		(72) \$	(150) \$	379 \$
Papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus				
Émission		2 115 \$	1 135 \$	– \$
Remboursement		(1 902)	(886)	–
<i>Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus</i>		213 \$	249 \$	– \$
<i>Variation nette du papier commercial</i>		141 \$	99 \$	379 \$

Programme de titrisation des débiteurs

La Compagnie a une entente, expirant le 1^{er} février 2021, qui prévoit la vente, à des fiduciaires non liées, d'une participation indivise dans des débiteurs renouvelables pour un produit en espèces maximal de 450 M\$.

Au 31 décembre 2019, les emprunts sous forme de titrisation des débiteurs de la Compagnie s'élevaient à 200 M\$ au taux d'intérêt moyen pondéré de 1,90 %, garantis par et limités à 224 M\$ de débiteurs, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an du Bilan consolidé. Au 31 décembre 2018, la Compagnie n'avait pas reçu de produit dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs.

Le tableau suivant présente un résumé des flux de trésorerie associés aux produits reçus et au remboursement du programme de titrisation des débiteurs :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	2017
Début de l'exercice		– \$	421 \$	– \$
Produits reçus		420	530	423
Remboursement		(220)	950	–
Taux de change		–	(1)	(2)
Fin de l'exercice		200 \$	– \$	421 \$

Facilités de lettres de crédit bilatérales

La Compagnie a une série d'ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées. Le 15 mars 2019, la Compagnie a prolongé la durée des ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2022. Les 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 des 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 2019, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 424 M\$ (2018 – 410 M\$) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées sur un montant total disponible de 459 M\$ (2018 – 447 M\$) et de 149 M\$ (2018 – 137 M\$) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées. Au 31 décembre 2019, des montants de 429 M\$ (2018 – 408 M\$) et de 90 M\$ (2018 – 80 M\$) étaient 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.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Échéances de la dette

Le tableau suivant présente les échéances de la dette existante au 31 décembre 2019, excluant les passifs liés aux contrats de location-financement, pour les cinq prochaines années et ultérieurement :

<i>En millions</i>	Dette ¹⁾
2020	1 871 \$
2021	761
2022	317
2023	187
2024	447
2025 et ultérieurement	10 079
<i>Total</i>	13 662 \$
<i>Passifs liés aux contrats de location-financement ²⁾</i>	134
Total dette	13 796 \$

1) Présentée nette des escomptes non amortis et des coûts liés à l'émission de titres de créance.

2) Voir la Note 10, Contrats de location, pour les échéances des passifs liés aux contrats de location-financement.

Montant de la dette libellée en dollars US

<i>En millions</i>	<i>31 décembre</i>	2019	2018
Billets et débentures		6 650 \$ US	6 650 \$ US
Papier commercial		983	862
Passifs liés aux contrats de location-financement et autres		74	21
<i>Montant total en \$ US de la dette libellée en dollars US</i>		7 707 \$ US	7 533 \$ US
<i>Montant total en \$ CA de la dette libellée en dollars US</i>		10 011 \$	10 273 \$

14 – Autres passifs et crédits reportés

<i>En millions</i>	<i>31 décembre</i>	2019	2018
Passif à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations (Note 19) ¹⁾		261 \$	249 \$
Passifs sur contrat (Note 4) ¹⁾		161	–
Provisions à l'égard de l'environnement (Note 19) ¹⁾		19	22
Passif relatif à la rémunération à base d'actions (Note 17)		16	19
Crédits reportés et autres		177	211
Total – Autres passifs et crédits reportés		634 \$	501 \$

1) Voir la Note 12, Crédoeurs et autres pour la tranche à court terme correspondante.

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

La Compagnie offre divers régimes de retraite en vertu desquels presque tous les membres de son personnel ont droit, à l'âge de la retraite, à des prestations généralement fondées sur la rémunération et les années de service et (ou) les cotisations. Sous réserve de certaines exigences minimales sur le plan des années de service et de l'âge, les cadres supérieurs et les membres de la haute direction sont également admissibles à des avantages complémentaires de retraite additionnels en vertu de l'allocation de retraite spéciale, du Régime supplémentaire de retraite à l'intention de la haute direction ou du Régime supplémentaire de retraite à cotisations déterminées à l'intention de la haute direction.

La Compagnie offre aussi des avantages complémentaires de retraite à certains employés, qui procurent de l'assurance-vie et des prestations au titre des soins de santé et, à un groupe fermé d'employés, des facilités de transport gratuit par train pendant la retraite. Ces avantages complémentaires de retraite sont financés à mesure de leur exigibilité. Les tableaux ci-après portent sur tous les régimes de retraite à prestations déterminées de la Compagnie. Toutefois, sauf indication contraire, les descriptions ci-dessous portent exclusivement sur le régime de retraite principal de la Compagnie, à savoir le Régime de retraite du CN.

Description du Régime de retraite du CN

Le Régime de retraite du CN est un régime contributif à prestations déterminées qui couvre la majorité des membres du personnel du CN. La pension versée est surtout fonction du nombre d'années de service et de la moyenne des derniers gains annuels ouvrant droit à pension et les membres du personnel sont, en règle générale, tenus d'y adhérer dès leur entrée en fonction. Les prestations de retraite sont indexées après la retraite au moyen d'un mécanisme de partage des gains (des pertes), sous réserve d'augmentations minimales garanties. Le fiduciaire des caisses fiduciaires de retraite de la Compagnie (qui comprend la Caisse fiduciaire de retraite du CN) est une société de fiducie indépendante. À titre de fiduciaire, celle-ci exerce certaines fonctions; elle doit notamment détenir les titres légaux de l'actif de la Caisse fiduciaire de retraite du CN et assurer le respect, par la Compagnie, en sa qualité d'administrateur, des dispositions du Régime de retraite du CN et de la législation qui s'y applique. La date de mesure utilisée par la Compagnie pour le Régime de retraite du CN est le 31 décembre.

Politique de capitalisation

Les cotisations des membres du personnel au Régime de retraite du CN sont déterminées selon les modalités du régime. Les cotisations patronales sont conformes aux dispositions législatives du gouvernement du Canada, la *Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension*, y compris aux modifications qui y sont apportées et à son règlement d'application, et ces cotisations respectent des seuils minimum et maximum déterminés selon les résultats d'évaluations actuarielles. Les évaluations actuarielles doivent généralement être effectuées tous les ans pour tous les régimes de retraite à prestations déterminées canadiens ou lorsque le Bureau du surintendant des institutions financières le juge opportun. Ces évaluations actuarielles sont établies conformément aux exigences législatives et aux recommandations de l'Institut canadien des actuaires pour l'évaluation des régimes de retraite. Des évaluations actuarielles doivent aussi être effectuées tous les ans pour les régimes de retraite à prestations déterminées admissibles aux États-Unis de la Compagnie.

Les évaluations actuarielles les plus récentes effectuées à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2018, que la Compagnie a déposées pour ses régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens, indiquaient un excédent de capitalisation d'environ 3,3 G\$ sur une base de continuité et un excédent de capitalisation d'environ 0,5 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, s'il y a lieu, 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 à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2019 pour ses régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens seront effectuées en 2020. Ces évaluations actuarielles devraient indiquer un excédent de capitalisation d'environ 3,5 G\$ sur une base de continuité, tandis que l'on s'attend à ce qu'elles indiquent un excédent de capitalisation d'environ 0,5 G\$ sur une base de solvabilité. En se fondant sur les résultats anticipés de ces évaluations, la Compagnie prévoit verser en 2020 des cotisations en espèces totales d'environ 135 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite. Au 31 janvier 2020, la Compagnie avait versé 59 M\$ à ses régimes de retraite à prestations déterminées pour 2020.

Actif des régimes

L'actif des divers régimes de retraite à prestations déterminées canadiens de la Compagnie est principalement détenu dans des caisses fiduciaires (les « Fiducies ») distinctes qui sont diversifiées selon la catégorie d'actif, le pays, le secteur et la stratégie d'investissement. Chaque année, le Conseil d'administration du CN examine et confirme ou modifie l'Énoncé des politiques et procédures d'investissement (l'« EPI »), qui comprend la cible de pondération à long terme de l'actif (la « Politique ») et les indices de référence connexes. La Politique est fondée sur les attentes économiques et le rendement des marchés financiers à long terme et prend en considération l'évolution des obligations au titre des prestations des régimes. En 2019, la Politique a été modifiée pour effectuer un changement à la cible de pondération de l'actif aux obligations

Notes afférentes aux états financiers consolidés

et investissements hypothécaires, titres d'emprunt de marchés émergents, titres d'emprunt privés, titres à rendement absolu et passifs liés aux placements.

La Division des investissements du CN (le « Gestionnaire de fonds »), dont le mandat est d'investir et d'administrer l'actif des régimes, peut également mettre en œuvre une stratégie d'investissement (la « Stratégie ») pouvant faire différer la pondération réelle de l'actif des régimes de la Politique en raison de l'évolution des risques et des occasions du marché. Le Comité du régime de retraite et d'investissement du Conseil d'administration (le « Comité ») compare régulièrement la pondération réelle des actifs des régimes avec celles de la Politique et de la Stratégie, et compare le rendement réel de l'actif des régimes de retraite de la Compagnie au rendement des indices de référence.

En 2019, la Politique et la pondération réelle de l'actif des régimes de retraite de la Compagnie, fondées sur la juste valeur s'établissent comme suit :

	Politique	Pondération réelle de l'actif des régimes	
		2019	2018
Encaisse et placements à court terme	3 %	3 %	3 %
Obligations et investissements hypothécaires ¹⁾	35 %	36 %	35 %
Dettes de marchés émergents ¹⁾	1,5 %	3 %	3 %
Titres d'emprunt privés ¹⁾	1,5 %	3 %	2 %
Placements en actions	40 %	37 %	33 %
Biens immobiliers	4 %	2 %	2 %
Investissements pétroliers et gaziers	7 %	5 %	6 %
Investissements d'infrastructure ¹⁾	4 %	3 %	4 %
Titres à rendement absolu	10 %	10 %	10 %
Investissements non directionnels répartis par facteur de risque	— %	1 %	2 %
Passifs liés aux placements	(6 %)	(3 %)	— %
Total	100 %	100 %	100 %

1) Certains actifs dans les données comparatives de 2018 ont été reclassés des obligations et investissements hypothécaires et des investissements d'infrastructure aux dettes de marchés émergents et aux titres d'emprunt privés, respectivement, pour se conformer à la présentation courante.

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 les placements dans des titres de la Compagnie ou de ses filiales. Les investissements détenus dans les régimes de retraite de la Compagnie sont principalement constitués de ce qui suit :

- Encaisse et placements à court terme composés de titres très liquides assurant que des flux de trésorerie suffisants sont disponibles pour faire face aux versements de prestations à court terme. Les placements à court terme se composent surtout d'obligations émises par des banques à charte canadiennes.
- Obligations comprenant les titres obligataires émis ou garantis par les gouvernements et des entités non gouvernementales. Au 31 décembre 2019, 80 % (2018 – 80 %) des obligations étaient émises ou garanties par les gouvernements du Canada, des États-Unis ou autres. Les investissements hypothécaires sont constitués de produits hypothécaires composés principalement de prêts ordinaires ou de prêts avec participation garantis par des propriétés commerciales. Sur une base d'exposition, la politique du régime reflète une pondération de 45%, dont une pondération de 35% aux obligations et investissements hypothécaires et une pondération de 10% aux instruments financiers dérivés.
- Dette des marchés émergents composée de parts principalement investies dans des fonds ouverts dont le mandat est d'investir dans des titres de créance de pays émergents.
- Titres d'emprunt privés constitués de participations dans des fonds de titres d'emprunt privés axés sur la production d'un rendement stable.
- Placements en actions constitués de titres cotés en bourse, diversifiés par secteur industriel, par pays et par émetteur, et de placements dans des fonds de capitaux propres principalement liés au secteur de l'énergie. Au 31 décembre 2019, la pondération la plus importante par émetteur individuel d'un titre coté en bourse s'établissait à 1 % (2018 – 2 %) et la pondération la plus importante par secteur industriel s'établissait à 12 % (2018 – 22 %).
- Portefeuille de biens immobiliers diversifié, qui comprend des terrains canadiens et des propriétés commerciales, et des placements dans des fonds de capital-investissement immobilier.
- Investissements pétroliers et gaziers comprenant des propriétés pétrolières et gazières ainsi que des titres cotés et non cotés en bourse de sociétés pétrolières et gazières.
- Investissements d'infrastructure constitués de participations dans des fonds d'infrastructure privés, de prêts à terme et de billets d'entreprises d'infrastructure.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

- Titres à rendement absolu, qui sont constitués principalement d'un portefeuille d'unités de fonds spéculatifs gérés à l'externe, qui sont investis dans différentes stratégies acheteur-vendeur visant des fonds multistratégie, à revenu fixe, d'actions et de fonds macroéconomique. Les gestionnaires font l'objet d'un suivi continu par un contrôle diligent des opérations et des placements.
- Investissements non directionnels répartis par facteur de risque constituant un portefeuille d'unités de fonds gérés à l'externe et provenant de stratégies gérées à l'interne afin de bénéficier de primes de risque alternatives.
- Passifs liés aux placements constitués d'un certain niveau de financement associé aux titres vendus dans le cadre de conventions de rachat et d'autres actifs.

Le Gestionnaire de fonds des régimes surveille quotidiennement l'évolution des marchés et les risques relatifs aux devises étrangères, aux taux d'intérêt, aux marchés, au crédit et aux liquidités. Lorsqu'il investit dans des titres étrangers, les régimes sont exposés au risque lié au change étranger qui peut être couvert ou atténué, et dont l'effet est inclus dans l'évaluation des titres étrangers. Après déduction du montant ajusté ou couvert, l'exposition des régimes aux risques liés au change étranger au 31 décembre 2019 se présentait comme suit : dollar CA : 60 %; dollar américain : 21 %; devises européennes : 9 %; yen japonais : 3 %; diverses autres devises : 7 %. Le risque lié aux taux d'intérêt représente le risque que la juste valeur des placements fluctue en raison de la variation des taux d'intérêt du marché. La sensibilité aux taux d'intérêt dépend du moment et du montant des flux de trésorerie liés à l'actif et au passif portant intérêt des régimes. Des instruments dérivés sont utilisés de temps à autre pour modifier la pondération de l'actif des régimes ou l'exposition du portefeuille ou des transactions prévues aux risques relatifs aux taux d'intérêt, aux devises étrangères, aux marchés ou aux prix des marchandises. Les instruments dérivés sont des ententes contractuelles dont la valeur est fonction des taux d'intérêt et des taux de change ainsi que du cours des actions ou des prix des marchandises. Ils peuvent comprendre des contrats à terme de gré à gré, des contrats à terme standardisés, des options et des swaps, et se classent dans des catégories de placement en fonction de leur risque sous-jacent. Lorsque des instruments dérivés sont utilisés à des fins de couverture, les gains ou les pertes associés à ces instruments dérivés sont compensés par la variation correspondante de la valeur des actifs visés par la couverture. Les politiques établies pour gérer le risque de crédit exigent des transactions avec des contreparties considérées comme ayant une grande qualité de crédit. Des liquidités suffisantes sont maintenues pour couvrir les flux de trésorerie en surveillant des facteurs tels que les garanties de juste valeur promises et reçues, les conventions de rachat et les conventions de prêt de titres.

Le rendement global des marchés financiers et le niveau des taux d'intérêt ont une incidence sur la capitalisation des régimes de retraite de la Compagnie, en particulier du principal régime de retraite canadien de la Compagnie. Des variations défavorables du rendement des régimes de retraite et des taux d'intérêt depuis la date des dernières évaluations actuarielles pourraient avoir des répercussions défavorables importantes sur l'état de capitalisation des régimes et sur les résultats d'exploitation de la Compagnie.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Les tableaux qui suivent présentent la juste valeur des actifs des régimes, par catégorie d'actifs, aux 31 décembre 2019 et 2018 :

En millions	Paramètres de mesure de la juste valeur au 31 décembre 2019				Valeur nette des actifs
	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	
Encaisse et placements à court terme ¹⁾	502 \$	92 \$	410 \$	– \$	– \$
Obligations ²⁾					
Canada, États-Unis et supranational	771	–	771	–	–
Provinces du Canada et municipalités	4 503	–	4 503	–	–
Sociétés	1 347	–	1 347	–	–
Dettes de marchés émergents ³⁾	500	–	500	–	–
Investissements hypothécaires ⁴⁾	52	–	52	–	–
Titres d'emprunt privés ⁵⁾	481	–	–	–	481
Actions de sociétés ouvertes ⁶⁾					
Actions canadiennes	338	338	–	–	–
Actions américaines	3 265	3 234	31	–	–
Actions internationales	3 006	3 006	–	–	–
Actions de sociétés fermées ⁷⁾	215	–	–	–	215
Biens immobiliers ⁸⁾	435	–	–	329	106
Investissements pétroliers et gaziers ⁹⁾	901	177	17	707	–
Investissements d'infrastructure ¹⁰⁾	619	–	66	–	553
Fonds à rendement absolu ¹¹⁾					
Multi Stratégie	1 083	–	–	–	1 083
Revenu fixe	175	–	–	–	175
Macroéconomique	490	–	–	–	490
Assurance de croissance	17	17	–	–	–
Investissements non directionnels répartis par facteur de risque ¹²⁾	288	–	–	–	288
Total – Placements ¹³⁾	18 988 \$	6 864 \$	7 697 \$	1 036 \$	3 391 \$
Passifs liés aux placements ¹⁴⁾	(565)				
Autres ¹⁵⁾	1				
Total – Actif des régimes	18 424 \$				

En millions	Paramètres de mesure de la juste valeur au 31 décembre 2018				Valeur nette des actifs
	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	
Encaisse et placements à court terme ¹⁾	577 \$	12 \$	565 \$	– \$	– \$
Obligations ²⁾					
Canada, États-Unis et supranational	1 801	–	1 801	–	–
Provinces du Canada et municipalités	2 987	–	2 987	–	–
Sociétés	1 180	–	1 180	–	–
Dettes de marchés émergents ³⁾	540	–	540	–	–
Investissements hypothécaires ⁴⁾	90	–	90	–	–
Titres d'emprunt privés ⁵⁾	366	–	–	–	366
Actions de sociétés ouvertes ⁶⁾					
Actions canadiennes	1 561	1 561	–	–	–
Actions américaines	447	447	–	–	–
Actions internationales	3 338	3 338	–	–	–
Actions de sociétés fermées ⁷⁾	274	–	–	–	274
Biens immobiliers ⁸⁾	421	–	–	321	100
Investissements pétroliers et gaziers ⁹⁾	948	202	18	728	–
Investissements d'infrastructure ¹⁰⁾	704	–	64	–	640
Fonds à rendement absolu ¹¹⁾					
Multi Stratégie	898	–	–	–	898
Revenu fixe	239	–	–	–	239
Macroéconomique	480	–	–	–	480
Investissements non directionnels répartis par facteur de risque ¹²⁾	286	–	–	–	286
Total – Placements ¹³⁾	17 137 \$	5 560 \$	7 245 \$	1 049 \$	3 283 \$
Autres ¹⁵⁾	107				
Total – Actif des régimes	17 244 \$				

Niveau 1 : La juste valeur est déterminée en fonction de la valeur à la cote d'actifs identiques sur des marchés actifs.

Niveau 2 : La juste valeur est déterminée en fonction d'autres données importantes observables.

Niveau 3 : La juste valeur est déterminée en fonction des données importantes non observables.

Valeur nette des actifs : Investissements évalués à la valeur nette des actifs comme mesure de simplification.

Les notes complémentaires au tableau sont présentées à la page suivante.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Le tableau qui suit présente un rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture de la juste valeur des investissements classés dans la catégorie de niveau 3 :

En millions	Paramètres de mesure de la juste valeur en fonction des données importantes non observables (Niveau 3)		
	Biens immobiliers ⁸⁾	Investissements pétroliers et gaziers ⁹⁾	Total
Solde au 31 décembre 2017	332 \$	769 \$	1 101 \$
Rendement réel relatif aux actifs toujours détenus à la date de clôture	(2)	(11)	(13)
Achats	1	–	1
Ventes	(1)	–	(1)
Décaissements	(9)	(30)	(39)
Solde au 31 décembre 2018	321	728	1 049
Rendement réel relatif aux actifs toujours détenus à la date de clôture	13	7	20
Achats	3	–	3
Ventes	(1)	–	(1)
Décaissements	(7)	(28)	(35)
Solde au 31 décembre 2019	329 \$	707 \$	1 036 \$

- 1) L'encaisse et les placements à court terme, ainsi que les intérêts courus s'y rapportant, sont évalués au coût, lequel se rapproche de la juste valeur, et sont classés dans la catégorie de niveau 1 et dans la catégorie de niveau 2, respectivement.
- 2) Les obligations sont évaluées à partir de données sur les cours moyens obtenues auprès de fournisseurs indépendants de données concernant l'établissement des prix. Lorsque les prix ne sont pas disponibles auprès de sources indépendantes, la juste valeur est basée sur la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs établie au moyen des rendements actuels pour des instruments comparables.
- 3) Les fonds de titres de créances des marchés émergents sont évalués en fonction des données sur la valeur nette des actifs, qui sont facilement accessibles et publiées par chaque gestionnaire de fonds indépendant.
- 4) Les investissements hypothécaires sont évalués en fonction de la valeur actuelle des flux de trésorerie nets futurs établie au moyen des rendements actuels pour des instruments comparables.
- 5) Les placements dans les titres d'emprunt privés sont évalués en fonction de la valeur nette des actifs telle que déclarée par chaque gestionnaire de fonds, généralement en fonction de la valeur actuelle des flux de trésorerie nets futurs établie au moyen des rendements actuels pour des instruments comparables.
- 6) La juste valeur des placements en actions de sociétés ouvertes est déterminée en fonction de la valeur à la cote d'actifs identiques sur des marchés actifs.
- 7) Les placements en actions de sociétés fermées sont évalués en fonction de la valeur nette des actifs telle que déclarée par chaque gestionnaire de fonds, généralement au moyen d'une analyse des flux monétaires actualisés ou de multiples de capitalisation.
- 8) La juste valeur des biens immobiliers classés dans la catégorie de niveau 3 comprend des biens immeubles. Les terrains sont évalués en fonction de la juste valeur d'actifs comparables et les biens productifs sont évalués en fonction de la valeur actuelle des flux de trésorerie nets futurs estimatifs ou de la juste valeur d'actifs comparables. Des évaluations indépendantes de tous les biens immeubles sont effectuées tous les trois ans sur une base rotationnelle. La juste valeur des biens immobiliers classés comme valeur nette des actifs est principalement constituée de placements dans des fonds de capital-investissement immobilier et s'appuie sur la valeur nette des actifs telle que déclarée par chaque gestionnaire de fonds, généralement au moyen d'une analyse des flux monétaires actualisés ou de multiples de capitalisation.
- 9) Les investissements pétroliers et gaziers classés dans la catégorie de niveau 1 sont évalués en fonction de la valeur à la cote sur des marchés actifs. Les participations dans les titres pétroliers et gaziers négociés sur un marché secondaire sont évaluées en fonction du plus récent prix de transaction et sont classées dans la catégorie de niveau 2. Les investissements pétroliers et gaziers classés dans la catégorie de niveau 3 sont constitués de propriétés pétrolières et gazières en exploitation, et la juste valeur est basée sur les flux de trésorerie nets futurs estimatifs actualisés en fonction des taux courants du marché pour les transactions visant des actifs similaires. Les flux de trésorerie nets futurs estimatifs s'appuient sur les prix pétroliers et gaziers prévus et sur la projection de la production annuelle future et des coûts.
- 10) La juste valeur des investissements d'infrastructure classés dans la catégorie de niveau 2 s'appuie sur la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs établie au moyen des rendements actuels pour des instruments comparables. La juste valeur des fonds d'infrastructure classés comme valeur nette des actifs s'appuie sur la valeur nette des actifs telle que déclarée par chaque gestionnaire de fonds, généralement au moyen d'une analyse des flux monétaires actualisés ou de multiples de capitalisation.
- 11) Les titres à rendement absolu sont évalués à la valeur nette des actifs telle que déclarée par chaque gestionnaire de fonds indépendant. Tous les titres à rendement absolu comportent des dispositions de rachat établies par contrat dont la fréquence va de mensuelle à annuelle, et les périodes de préavis d'achat varient de 5 à 90 jours.
- 12) Les investissements non directionnels répartis par facteur de risque sont évalués à la valeur nette des actifs telle que déclarée par chaque gestionnaire de fonds indépendant ou gestionnaire de fonds. Tous les fonds comportent des dispositions de rachat établies par contrat dont la fréquence va de quotidienne à annuelle, et les périodes de préavis d'achat varient de 5 à 60 jours.
- 13) Les instruments financiers dérivés, qui sont inclus dans les investissements bruts, sont évalués en utilisant la valeur à la cote du marché lorsqu'ils sont disponibles et sont classés dans la catégorie de niveau 1, ou basé sur des techniques d'évaluation utilisant des données de marché, lorsque les valeurs à la cote du marché ne sont pas disponibles et sont classés dans la catégorie de niveau 2. Les instruments dérivés sont inclus dans des catégories d'investissement d'actifs en fonction de leur exposition sous-jacente.
- 14) Les passifs liés aux placements sont constitués de titres vendus en vertu d'ententes de rachat. Les titres vendus en vertu d'ententes de rachat ne remplissent pas les conditions pour le retrait des actifs et sont donc maintenus dans les livres avec un passif compensatoire comptabilisé pour représenter la nature de financement de cette transaction. Ces ententes sont comptabilisées au coût, qui, avec les intérêts courus, se rapprochent de la juste valeur en raison de leur nature à court terme.
- 15) Les actifs de la catégorie Autres sont constitués d'actifs d'exploitation de 108 M\$ (2018 – 120 M\$) et de passifs d'exploitation de 107 M\$ (2018 – 13 M\$) nécessaires pour l'administration des actifs des Fiducies et des activités de prestations et de capitalisation des régimes. Ces actifs sont évalués au coût et n'ont été répartis dans aucune catégorie de juste valeur.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Obligations et situation de capitalisation au titre des régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
		2019	2018	2019	2018
Évolution des obligations découlant des régimes					
Obligations projetées découlant des régimes au début de l'exercice		17 275 \$	18 025 \$	247 \$	261 \$
Modifications		—	—	—	(6)
Intérêts débiteurs		596	568	8	9
Perte actuarielle (gain actuariel) sur l'obligation au titre des prestations projetées ¹⁾		1 611	(538)	(9)	(10)
Coût des prestations au titre des services rendus au cours de la période		143	170	2	2
Cotisations des participants aux régimes		64	63	—	—
Change étranger – fluctuations		(15)	25	(3)	8
Prestations versées, règlements et transferts		(1 065)	(1 038)	(18)	(17)
<i>Obligations projetées découlant des régimes à la fin de l'exercice</i> ²⁾		18 609 \$	17 275 \$	227 \$	247 \$
Élément représentant des augmentations salariales futures		(253)	(266)	—	—
<i>Obligations cumulées découlant des régimes à la fin de l'exercice</i>		18 356 \$	17 009 \$	227 \$	247 \$
Évolution de l'actif des régimes					
Juste valeur de l'actif des régimes au début de l'exercice		17 244 \$	18 564 \$	— \$	— \$
Cotisations de l'employeur		105	70	—	—
Cotisations des participants aux régimes		64	63	—	—
Change étranger – fluctuations		(11)	19	—	—
Rendement réel sur l'actif des régimes		2 087	(434)	—	—
Prestations versées, règlements et transferts		(1 065)	(1 038)	—	—
<i>Juste valeur de l'actif des régimes à la fin de l'exercice</i> ²⁾		18 424 \$	17 244 \$	— \$	— \$
<i>Capitalisation – Déficit de la juste valeur de l'actif des régimes par rapport aux obligations projetées découlant des régimes à la fin de l'exercice</i>		(185) \$	(31) \$	(227) \$	(247) \$

1) La quasi-totalité des pertes actuarielles des régimes de retraite pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019 et des gains actuariels pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018 résultent de la variation du taux d'actualisation fixé en fin d'exercice de l'exercice en cours par rapport à l'exercice précédent (diminution de 67 points de base en 2019 et augmentation de 26 points de base en 2018).

2) Pour le Régime de retraite du CN au 31 décembre 2019, les obligations projetées découlant des régimes étaient de 17 252 M\$ (2018 – 16 004 M\$) et la juste valeur de l'actif des régimes était de 17 523 M\$ (2018 – 16 393 M\$). La date de mesure utilisée pour tous les régimes est le 31 décembre.

Montants constatés aux Bilans consolidés

En millions	31 décembre	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
		2019	2018	2019	2018
Actif à long terme – Actif relatif aux régimes de retraite		336 \$	446 \$	— \$	— \$
Passif à court terme (Note 12)		—	—	(15)	(17)
Passif à long terme – Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite		(521)	(477)	(212)	(230)
Montant total constaté		(185) \$	(31) \$	(227) \$	(247) \$

Montants constatés au poste Autre perte globale cumulée (Note 18)

En millions	31 décembre	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
		2019	2018	2019	2018
Gain (perte) actuariel(le) net(te)		(4 336) \$	(3 887) \$	14 \$	8 \$
Crédit (coût) des prestations au titre des services passés		(3) \$	(6) \$	4 \$	4 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Information sur les régimes de retraite à prestations déterminées pour lesquels les obligations cumulées découlant des régimes sont supérieures à l'actif des régimes

En millions	31 décembre	Régimes de retraite	
		2019	2018
Obligations cumulées découlant des régimes ¹⁾		676 \$	714 \$
Juste valeur de l'actif des régimes ¹⁾		225 \$	303 \$

1) Tous les autres régimes d'avantages complémentaires de retraite comportent des obligations cumulées découlant des régimes excédant les actifs des régimes.

Information sur les régimes de retraite à prestations déterminées pour lesquels les obligations projetées découlant des régimes sont supérieures à l'actif des régimes

En millions	31 décembre	Régimes de retraite	
		2019	2018
Obligations projetées découlant des régimes		843 \$	780 \$
Juste valeur de l'actif des régimes		322 \$	303 \$

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

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	Régimes de retraite			Avantages complémentaires de retraite		
		2019	2018	2017	2019	2018	2017
Coût des prestations au titre des services rendus au cours de la période		143 \$	170 \$	130 \$	2 \$	2 \$	2 \$
Autres éléments du coût (produit) net des prestations							
Intérêts débiteurs		596	568	540	8	9	8
Perte au titre des règlements		5	3	—	—	—	—
Rendement prévu sur l'actif des régimes		(1 085)	(1 083)	(1 047)	—	—	—
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		3	3	5	—	—	—
Amortissement de la perte actuarielle nette (du gain actuariel net)		155	200	182	(3)	(2)	(3)
<i>Total – Autres éléments du coût (produit) net des prestations</i>		(326) \$	(309) \$	(320) \$	5 \$	7 \$	5 \$
<i>Coût (produit) net des prestations</i>		(183) \$	(139) \$	(190) \$	7 \$	9 \$	7 \$

Hypothèses selon une moyenne pondérée utilisées pour comptabiliser les régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite

	Régimes de retraite			Avantages complémentaires de retraite			
	31 décembre	2019	2018	2017	2019	2018	2017
Pour déterminer les obligations projetées découlant des régimes							
Taux d'actualisation ¹⁾		3,10 %	3,77 %	3,51 %	3,14 %	4,00 %	3,59 %
Taux d'augmentation de la rémunération ²⁾		2,75 %	2,75 %	2,75 %	2,75 %	2,75 %	2,75 %
Pour déterminer le coût (bénéfice) net des prestations							
Taux pour déterminer le coût des services rendus au cours de la période ³⁾		3,93 %	3,68 %	4,11 %	4,25 %	3,83 %	4,43 %
Taux pour déterminer le coût financier ³⁾		3,47 %	3,15 %	3,15 %	3,68 %	3,23 %	3,29 %
Taux d'augmentation de la rémunération ²⁾		2,75 %	2,75 %	2,75 %	2,75 %	2,75 %	2,75 %
Rendement prévu sur l'actif des régimes ⁴⁾		7,00 %	7,00 %	7,00 %	S.O.	S.O.	S.O.

1) 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'acteurs 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.

2) 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.

3) La Compagnie a recours à 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 les avantages complémentaires de retraite. En vertu de l'approche des taux courants, les taux d'actualisation courants individuels sur la même courbe des taux qui sert à déterminer l'obligation au titre des prestations projetées sont appliqués aux flux de trésorerie projetés pertinents à la date d'échéance.

4) 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. Pour 2019, 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 2020, 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.

Prestations futures prévues

Le tableau qui suit montre les prestations prévues en vertu des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite pour les cinq prochains exercices et les cinq exercices ultérieurs :

En millions	Régimes de retraite	Avantages complémentaires de retraite
2020	1 056 \$	16 \$
2021	1 060 \$	15 \$
2022	1 058 \$	14 \$
2023	1 053 \$	14 \$
2024	1 046 \$	13 \$
Exercices de 2025 à 2029	5 119 \$	60 \$

Régimes à cotisations déterminées et autres régimes

La Compagnie maintient des régimes de retraite à cotisations déterminées pour certains employés salariés de même que pour certains employés régis par des conventions collectives. La Compagnie maintient également d'autres régimes, y compris un régime d'épargne 401(k) pour certains membres du personnel aux États-Unis. Les cotisations de la Compagnie à ces régimes ont été passées en charges au moment où elles ont été engagées et, en 2019, elles s'élevaient à 23 M\$ (2018 – 22 M\$; 2017 – 19 M\$).

Cotisations au régime interentreprises

En vertu de conventions collectives, la Compagnie participe à un régime d'avantages sociaux interentreprises, le *Railroad Employees National Early Retirement Major Medical Benefit Plan*, qui procure des prestations de soins de santé au titre d'avantages complémentaires de retraite à certains retraités. Les cotisations de la Compagnie en vertu de ce régime ont été passées en charges au moment où elles ont été engagées et elles se sont élevées à 12 M\$ en 2019 (2018 – 13 M\$; 2017 – 15 M\$). Le taux de contribution annuel s'appliquant au régime était de 164,12 \$ par mois par employé en service actif en 2019 (2018 – 176,16 \$). Le régime comptait 445 retraités participants en 2019 (2018 – 461 retraités).

16 – Capital-actions

Capital-actions autorisé

Le capital-actions autorisé de la Compagnie est constitué des titres suivants :

- un nombre illimité d'actions ordinaires sans valeur nominale;
- un nombre illimité d'actions privilégiées de catégorie A, sans valeur nominale, pouvant être émises en série;
- un nombre illimité d'actions privilégiées de catégorie B, sans valeur nominale, pouvant être émises en série.

Actions ordinaires

<i>En millions</i>	<i>31 décembre</i>	2019	2018	2017
Actions ordinaires émises		714,1	727,3	744,6
Actions ordinaires détenues dans les Fiducies d'actions		(1,8)	(2,0)	(2,0)
<i>Actions ordinaires en circulation</i>		712,3	725,3	742,6

Rachat d'actions ordinaires

La Compagnie peut racheter ses actions ordinaires, 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 22,0 millions d'actions ordinaires entre le 1^{er} février 2019 et le 31 janvier 2020.

Au 31 décembre 2019, la Compagnie avait racheté 12,8 millions d'actions ordinaires en vertu de cet OPR.

Le tableau suivant présente l'information relative aux rachats d'actions pour les exercices terminés les 31 décembre 2019, 2018 et 2017 :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	2017
Nombre d'actions ordinaires rachetées ¹⁾		14,3	19,0	20,4
Prix moyen pondéré par action		118,70 \$	104,99 \$	98,27 \$
Montant des rachats		1 700 \$	2 000 \$	2 000 \$

1) Inclut les rachats effectués aux premier et deuxième trimestres de 2018 et à chaque trimestre de 2017 en vertu d'ententes privées entre la Compagnie et des tiers vendeurs sans lien de dépendance.

Voir la Note 22, *Événements subséquents*, pour obtenir des renseignements sur la nouvelle OPR de la Compagnie.

Fiducies d'actions

Les Fiducies d'actions de la Compagnie achètent des actions ordinaires du CN sur le marché libre, qui sont utilisées afin d'offrir des actions ordinaires en vertu du Régime d'unités d'actions ou du Régime d'actionnariat du personnel (RAP) (voir la Note 17, *Régimes de rémunération à base d'actions*). Les actions achetées par les Fiducies d'actions sont détenues jusqu'à ce que la Compagnie demande au fiduciaire de transférer des actions aux participants. Les actions ordinaires achetées par les Fiducies d'actions sont comptabilisées comme des actions rachetées. Les Fiducies d'actions peuvent vendre des actions sur le marché libre afin de faciliter les paiements de la Compagnie à l'égard des obligations des employés en matière de retenue d'impôt à la source.

Le tableau ci-dessous présente l'information relative aux achats d'actions et aux règlements en actions par les Fiducies d'actions en vertu du Régime d'unités d'actions pour les exercices terminés les 31 décembre 2019, 2018 et 2017 :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	2017
Achats d'actions par les Fiducies d'actions du Régime d'unités d'actions				
Nombre d'actions ordinaires		—	0,4	0,5
Prix moyen pondéré par action		— \$	104,87 \$	102,17 \$
Montant des achats		— \$	38 \$	55 \$
Règlements en actions par les Fiducies d'actions du Régime d'unités d'actions				
Nombre d'actions ordinaires		0,5	0,4	0,3
Prix moyen pondéré par action		88,23 \$	84,53 \$	77,99 \$
Montant des règlements		45 \$	31 \$	24 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, les Fiducies d'actions du RAP ont acheté 0,3 million d'actions ordinaires pour un montant de 33 M\$, à un prix moyen pondéré de 118,83 \$ par action.

17 – Régimes de rémunération à base d'actions

La Compagnie offre divers régimes de rémunération à base d'actions pour les membres du personnel admissibles. Les principaux régimes de la Compagnie sont décrits aux présentes.

Le tableau qui suit présente la charge liée à la rémunération à base d'actions pour les octrois consentis aux termes de tous les régimes ainsi que l'avantage fiscal connexe et l'avantage fiscal excédentaire constatés dans les résultats, pour les exercices terminés les 31 décembre 2019, 2018 et 2017 :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	2017
Régime d'unités d'actions		26 \$	38 \$	55 \$
Régime d'intéressement volontairement différé (RIVD)		4	–	7
Octrois d'options d'achat d'actions		12	12	13
Régime d'actionnariat du personnel (RAP)		15	40	36
<i>Total – Charge de rémunération à base d'actions</i>		57 \$	90 \$	111 \$
Incidences de l'impôt sur les bénéficiaires sur la rémunération à base d'actions				
Avantage fiscal constaté dans les résultats		12 \$	21 \$	29 \$
Avantage fiscal excédentaire constaté dans les résultats		23 \$	13 \$	13 \$

Régime d'unités d'actions

L'objectif du Régime d'unités d'actions est d'accroître la capacité de la Compagnie d'attirer et de retenir des employés talentueux et d'harmoniser les intérêts de ces employés et des actionnaires de la Compagnie. Dans le cadre de son Régime d'unités d'actions, la Compagnie octroie des unités d'actions liées au rendement (UALR).

Les UALR-RCI octroyées deviennent acquises lorsqu'est atteint un certain niveau cible de rendement du capital investi (RCI), tel que défini dans la convention d'octroi, sur la période de trois ans du régime. De tels critères d'acquisition selon la performance donnent lieu à un facteur d'acquisition qui varie de 0 % à 200 %, selon le niveau de RCI atteint. Le paiement est conditionnel à l'atteinte d'un seuil minimal du cours des actions, calculé selon le cours moyen des trois derniers mois de la période du régime.

Les UALR-RTA octroyées deviennent acquises lorsqu'est atteinte une condition du rendement total des actionnaires (RTA) par rapport au marché sur la période de trois ans du régime. De tels critères d'acquisition selon la performance donnent lieu à un facteur d'acquisition qui varie de 0 % à 200 %, selon la performance du RTA relatif de la Compagnie par rapport au groupe de chemins de fer de classe I et à des éléments de l'indice S&P/TSX 60.

Les UALR octroyées sont réglées en actions ordinaires de la Compagnie, sous réserve de l'atteinte des conditions d'acquisition respectives, sous forme de décaissements des Fiducies d'actions (voir la *Note 16, Capital-actions*). Le nombre d'actions remises au participant au moment du règlement est égal au nombre d'UALR octroyées multiplié par le facteur d'acquisition selon la performance moins les actions détenues afin de satisfaire à l'exigence en matière de retenue d'impôt à la source applicable au participant.

Pour l'octroi de 2017, le niveau de RCI atteint a donné lieu à un facteur d'acquisition selon la performance de 169 % et le niveau de RTA atteint a donné lieu à un facteur d'acquisition selon la performance de 100 % pour la période du régime terminée le 31 décembre 2019. La juste valeur totale des octrois d'UALR donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres, qui ont été acquises en 2019, était de 45 M \$ (2018 – 42 M \$; 2017 – 43 M \$). Puisque les conditions d'acquisition propres à chaque régime et la condition relative au cours minimal des actions pour les octrois d'UALR-RCI ont été satisfaites le 31 décembre 2019, un règlement d'environ 0,4 million d'actions, net d'impôts retenus devrait avoir lieu au cours du premier trimestre de 2020.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Le tableau qui suit présente un résumé des activités liées aux octrois d'UALR :

	UALR-RCI ¹⁾		UALR-RTA ²⁾	
	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi
En circulation au 31 décembre 2018	1,1	46,10 \$	0,4	100,93 \$
Octroyées	0,4	70,76 \$	0,1	128,20 \$
Réglées ³⁾	(0,4)	35,11 \$	(0,2)	95,31 \$
Perdus	(0,1)	61,12 \$	—	116,24 \$
En circulation au 31 décembre 2019	1,0	58,35 \$	0,3	112,08 \$
Non acquises au 31 décembre 2018	0,7	52,18 \$	0,3	104,14 \$
Octroyées	0,4	70,76 \$	0,1	128,20 \$
Acquises ⁴⁾	(0,4)	53,19 \$	(0,2)	103,36 \$
Perdus	(0,1)	61,12 \$	—	116,24 \$
Non acquises au 31 décembre 2019	0,6	61,29 \$	0,2	117,04 \$

- 1) La juste valeur de 26 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2019 est établie au moyen d'un modèle d'évaluation en treillis. Au 31 décembre 2019, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 15 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,6 an.
- 2) La juste valeur de 16 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2019 est déterminée au moyen d'un modèle de simulation de Monte Carlo. Au 31 décembre 2019, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 9 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,6 an.
- 3) Les UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres octroyés en 2016 ont satisfait à la condition relative au cours minimal des actions quant à un règlement et atteint un facteur d'acquisition selon la performance de 200 %. Les UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres octroyés en 2016 ont atteint un facteur d'acquisition selon la performance de 100 %. Au premier trimestre de 2019, ces octrois ont été réglés, déduction faite du versement de 50 M\$ en matière de retenue d'impôt applicable aux participants, sous forme de décaissements de 0,5 million d'actions ordinaires des Fiducies d'actions.
- 4) Ces octrois devraient être réglés au cours du premier trimestre de 2020.

Le tableau qui suit présente les hypothèses et les justes valeurs liées aux octrois d'UALR-RCI :

Année de l'octroi	UALR-RCI ¹⁾		
	2019	2018	2017
Hypothèses			
Cours des actions (\$) ²⁾	110,41	97,77	91,91
Volatilité projetée du cours des actions (%) ³⁾	17	18	19
Durée projetée (en années) ⁴⁾	3,0	3,0	3,0
Taux d'intérêt sans risque (%) ⁵⁾	1,75	1,92	0,98
Taux de dividende (\$) ⁶⁾	2,15	1,82	1,65
Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi (\$)	70,76	50,77	53,19

- 1) Les hypothèses utilisées pour déterminer la juste valeur des UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres sont établies à la date d'octroi.
- 2) Correspond au cours de clôture des actions à la date d'octroi.
- 3) Selon la volatilité historique de l'action de la Compagnie sur une période correspondant à la durée projetée de l'octroi.
- 4) Correspond à la période durant laquelle les octrois devraient être en circulation.
- 5) Selon le rendement implicite offert par les émissions gouvernementales de titres à coupon zéro d'une durée équivalente correspondant à la durée projetée des octrois.
- 6) Selon le taux de dividende annualisé.

Régime d'intéressement volontairement différé

Le Régime d'intéressement volontairement différé (RIVD) de la Compagnie donne aux cadres supérieurs admissibles la possibilité de toucher leur prime de rendement annuelle sous forme d'unités d'actions différées (UAD), jusqu'à concurrence d'une limite maximale de report. Une UAD correspond à une action ordinaire de la Compagnie et produit également des dividendes chaque fois que des dividendes en espèces sont versés pour les actions ordinaires. Le nombre d'UAD reçu par chaque participant est établi au moment du report. Pour chaque participant, la Compagnie octroie 25 % de plus par rapport au montant choisi en UAD, qui seront acquises au cours d'une période de quatre ans. La possibilité de toucher une rémunération au rendement admissible sous forme d'UAD n'est plus offerte à un participant si la valeur de ses UAD acquises répond aux critères d'actionariat de la Compagnie.

Octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres

Les UAD sont réglées en actions ordinaires de la Compagnie au moment de la cessation d'emploi par un achat sur le marché libre effectué par la Compagnie. Le nombre d'actions remises au participant est égal au nombre d'UAD octroyées moins les actions détenues afin de satisfaire à l'exigence en matière de retenue d'impôt à la source applicable au participant.

Octrois donnant lieu à un règlement en espèces

La valeur des UAD de chaque participant est payable en espèces au moment de la cessation de son emploi.

Le tableau qui suit présente un résumé des activités liées aux octrois d'UAD :

	Règlement en titres de capitaux propres		Règlement en espèces	
	UAD ¹⁾		UAD ²⁾	
	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	Unités	
	En millions		En millions	
En circulation au 31 décembre 2018	0,8	79,23 \$	0,2	
Octroyées	0,1	113,59 \$	—	
Régées ³⁾	(0,2)	81,22 \$	(0,1)	
En circulation au 31 décembre 2019 ⁴⁾	0,7	81,91 \$	0,1	

1) La juste valeur de 4 M\$ à la date de l'octroi des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2019 est établie en fonction du cours de l'action de la Compagnie à la date de l'octroi. Au 31 décembre 2019, la valeur intrinsèque globale de toutes les UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en circulation s'établissait à 77 M\$.

2) La juste valeur au 31 décembre 2019 des UAD donnant lieu à un règlement en espèces est fondée sur la valeur intrinsèque. Au 31 décembre 2019, le passif relatif à toutes les UAD donnant lieu à un règlement en espèces était de 16 M\$ (2018 – 19 M\$). Le cours de clôture des actions utilisé pour déterminer le passif était de 117,47 \$. La juste valeur totale des octrois d'UAD donnant lieu à un règlement en espèces acquis en 2019, en 2018 et en 2017 était de néant \$.

3) Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, la Compagnie a acheté 0,1 million d'actions ordinaires pour le règlement des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres, déduction faite du versement de 11 M\$ en vertu de l'exigence en matière de retenue d'impôt applicable aux participants.

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

Octrois d'options d'achat d'actions

Le régime d'options d'achat d'actions de la Compagnie permet aux membres du personnel admissibles d'acquérir des actions ordinaires de la Compagnie, une fois le droit de levée des options acquis, au cours en vigueur à la date de l'octroi des options. Les options offertes par la Compagnie sont des options conventionnelles qui peuvent être acquises sur une période définie. En général, les droits de levée des options s'acquièrent sur une période de quatre ans de service continu. Règle générale, les options ne peuvent être exercées au cours des 12 premiers mois suivant la date de l'octroi et expirent après une période de dix ans. Au 31 décembre 2019, 14,9 millions d'actions ordinaires demeuraient autorisées aux fins d'émissions futures dans le cadre de ce régime.

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2019, la Compagnie a octroyé 0,9 million d'options d'achat d'actions (2018 – 1,1 million; 2017 – 1,0 million).

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Le tableau qui suit porte sur les activités liées aux octrois d'options d'achat d'actions au cours de 2019. Dans le cas des options en circulation et des options pouvant être levées au 31 décembre 2019, le tableau indique la moyenne pondérée du prix de levée :

	Options en circulation		Options non acquises	
	Nombre d'options	Moyenne pondérée du prix de levée	Nombre d'options	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi
	En millions		En millions	
En circulation au 31 décembre 2018 ¹⁾	4,2	79,73 \$	2,3	13,84 \$
Octroyées ²⁾	0,9	110,94 \$	0,9	16,34 \$
Perdues/Annulées	(0,2)	102,49 \$	(0,2)	15,43 \$
Levées ³⁾	(1,1)	68,15 \$	S.O.	S.O.
Acquises ⁴⁾	S.O.	S.O.	(0,9)	13,31 \$
En circulation au 31 décembre 2019 ¹⁾	3,8	86,89 \$	2,1	15,00 \$
Pouvant être levées au 31 décembre 2019 ¹⁾	1,7	72,22 \$	S.O.	S.O.

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

2) La juste valeur de 15 M\$ (16,34 \$ par option) à la date de l'octroi des options octroyées en 2019 est établie au moyen du modèle de Black-Scholes. Au 31 décembre 2019, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 10 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 2,5 ans.

3) La valeur intrinsèque totale des options levées en 2019 était de 53 M\$ (2018 – 78 M\$; 2017 – 62 M\$). Les espèces reçues à la levée des options en 2019 étaient de 77 M\$ (2018 – 103 M\$; 2017 – 58 M\$) et les avantages fiscaux excédentaires connexes réalisés en 2019 étaient de 3 M\$ (2018 – 3 M\$ et 2017 – 5 M\$).

4) La juste valeur à la date de l'octroi des options acquises en 2019 était de 12 M\$ (2018 – 12 M\$ et 2017 – 10 M\$).

Le tableau qui suit indique le nombre d'options d'achat d'actions en circulation et pouvant être levées au 31 décembre 2019 par échelle de prix de levée ainsi que leur valeur intrinsèque, et, pour les options d'achat d'actions en circulation, la moyenne pondérée des années jusqu'à l'expiration. Le tableau indique également la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions dans le cours, qui représente la valeur qui aurait été obtenue par les titulaires d'options s'ils avaient levé leurs options le 31 décembre 2019 au cours de clôture de 117,47 \$ des actions de la Compagnie.

Échelle de prix de levée	Options en circulation				Options pouvant être levées		
	Nombre d'options	Moyenne pondérée des années jusqu'à l'expiration	Moyenne pondérée du prix de levée	Valeur intrinsèque globale	Nombre d'options	Moyenne pondérée du prix de levée	Valeur intrinsèque globale
	En millions			En millions	En millions		En millions
27,33 \$ - 45,00 \$	0,2	1,5	35,95 \$	16 \$	0,2	35,95 \$	16 \$
45,01 \$ - 65,00 \$	0,4	3,3	54,93 \$	24	0,4	54,93 \$	24
65,01 \$ - 85,00 \$	0,8	5,7	74,77 \$	35	0,6	76,01 \$	24
85,01 \$ - 105,00 \$	1,5	7,4	95,00 \$	33	0,5	93,17 \$	12
105,01 \$ - 126,35 \$	0,9	9,1	110,77 \$	6	—	115,48 \$	—
Solde au 31 décembre 2019 ¹⁾	3,8	6,7	86,89 \$	114 \$	1,7	72,22 \$	76 \$

1) Les options d'achat d'actions dont le prix de levée est en dollars US ont été converties en dollars CA au taux de change en vigueur à la date du bilan. La moyenne pondérée des années jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions pouvant être levées était de cinq ans.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Le tableau qui suit présente les hypothèses utilisées pour l'évaluation des octrois d'options d'achat d'actions :

Année de l'octroi	2019	2018	2017
Hypothèses			
Cours au moment de l'octroi (\$)	110,94	98,05	92,16
Volatilité projetée du cours des actions (%) ¹⁾	18	18	20
Durée projetée (en années) ²⁾	5,5	5,5	5,5
Taux d'intérêt sans risque (%) ³⁾	1,75	2,08	1,24
Taux de dividende (\$) ⁴⁾	2,15	1,82	1,65
Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi (\$)	16,34	15,34	14,44

1) Selon la volatilité historique de l'action de la Compagnie sur une période correspondant à la durée projetée de l'octroi.

2) Correspond à la période durant laquelle les octrois devraient être en circulation. La Compagnie utilise des données historiques pour établir des estimations relativement à la levée des options.

3) Selon le rendement implicite offert par les émissions gouvernementales de titres à coupon zéro d'une durée équivalente correspondant à la durée projetée des octrois.

4) Selon le taux de dividende annualisé.

Volatilité du cours des actions

Le passif de la Compagnie au titre du RIVD donnant lieu à un règlement en espèces est évalué à la valeur du marché à la fin de chaque période et varie en fonction du cours des actions de la Compagnie. Les fluctuations du cours des actions de la Compagnie entraînent la volatilité de la charge liée à la rémunération à base d'actions, inscrite dans le Bénéfice net. À l'heure actuelle, la Compagnie ne détient pas d'instruments financiers dérivés pour gérer cette exposition au risque.

Régime d'actionariat du personnel

La Compagnie dispose d'un Régime d'actionariat du personnel (RAP) donnant aux membres du personnel admissibles la possibilité de souscrire jusqu'à 10 % de leur salaire brut pour acheter des actions ordinaires de la Compagnie sur le marché libre, en contrepartie de quoi la Compagnie s'engage à investir, en leur nom, un montant supplémentaire correspondant à 35 % du montant investi par eux, jusqu'à concurrence de 6 % de leur salaire brut.

Depuis le 1^{er} janvier 2019, les cotisations de la Compagnie au RAP, qui consistent en des actions achetées sur le marché libre, sont assujetties à une période d'acquisition de un an et sont perdues si certaines cotisations des participants sont vendues ou cédées avant l'acquisition des droits. Les cotisations de la Compagnie au RAP sont détenues dans des Fiducies d'actions jusqu'à l'acquisition, après quoi les actions sont remises au membre du personnel.

Le tableau suivant présente un résumé des activités liées au RAP pour 2019 :

	RAP
	Actions
	En millions
Cotisations non acquises, 31 décembre 2018	—
Cotisations de la Compagnie ¹⁾	0,3
Cotisations non acquises, 31 décembre 2019	0,3

1) La moyenne pondérée de la juste valeur des actions achetées avec les cotisations était de 118,83 \$.

Le tableau suivant présente le nombre de participants détenant des actions et le nombre total d'actions achetées en vertu du RAP au nom des membres du personnel, y compris les cotisations de la Compagnie, pour les exercices terminés les 31 décembre 2019, 2018 et 2017 :

	2019	2018	2017
	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>		
Nombre de participants détenant des actions	21 674	22 185	19 642
Nombre total d'actions achetées en vertu du RAP au nom des membres du personnel (en millions)	1,5	1,8	1,7

18 – Autre perte globale cumulée

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 décembre 2016	(247) \$	(2 898) \$	(3 145) \$	787 \$	(2 358) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :					
Perte de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	(701)		(701)	–	(701)
Gain de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US et désignée comme couverture relativement à l'investissement net dans les établissements à l'étranger	504		504	(67)	437
Perte actuarielle reconnue durant l'exercice		(408)	(408)	110	(298)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :					
Amortissement de la perte actuarielle nette		179	179 ²⁾	(47) ³⁾	132
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		5	5 ²⁾	(1) ³⁾	4
<i>Autre perte globale</i>	(197)	(224)	(421)	(5)	(426)
Solde au 31 décembre 2017	(444)	(3 122)	(3 566)	782	(2 784)
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :					
Gain de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	1 038		1 038	–	1 038
Perte de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US et désignée comme couverture relativement à l'investissement net dans les établissements à l'étranger	(635)		(635)	86	(549)
Perte actuarielle reconnue durant l'exercice		(969)	(969)	262	(707)
Crédit des prestations au titre des services passés reconnu durant l'exercice		6	6	(2)	4
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :					
Amortissement de la perte actuarielle nette		198	198 ²⁾	(54) ³⁾	144
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		3	3 ²⁾	– ³⁾	3
Perte au titre des règlements reconnue durant l'exercice		3	3 ²⁾	(1) ³⁾	2
<i>Autre bénéfice (perte) global(e)</i>	403	(759)	(356)	291	(65)
Solde au 31 décembre 2018	(41)	(3 881)	(3 922)	1 073	(2 849)
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :					
Perte de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	(636)		(636)	–	(636)
Gain de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US et désignée comme couverture relativement à l'investissement net dans les établissements à l'étranger	380		380	(52)	328
Perte actuarielle reconnue durant l'exercice		(600)	(600)	155	(445)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :					
Amortissement de la perte actuarielle nette		152	152 ²⁾	(39) ³⁾	113
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		3	3 ²⁾	(1) ³⁾	2
Perte au titre des règlements reconnue durant l'exercice		5	5 ²⁾	(1) ³⁾	4
<i>Autre bénéfice (perte) global(e)</i>	(256)	(440)	(696)	62	(634)
Solde au 31 décembre 2019	(297) \$	(4 321) \$	(4 618) \$	1 135 \$	(3 483) \$

1) La Compagnie reclasse les effets d'impôt de l'Autre perte globale aux Bénéfices non répartis lors de la liquidation ou de la résiliation de l'élément concerné.

2) Montants reclassés dans le poste Autres éléments du produit net des prestations des États consolidés des résultats et inclus dans le coût net des prestations. Voir la Note 15, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite.

3) Inclus dans le poste Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices des États consolidés des résultats.

19 – Engagements et éventualités d'importance

Engagements d'achat

Au 31 décembre 2019, la Compagnie avait des engagements fixes et variables pour l'achat de rails, de services informatiques et de licences, de locomotives, de roues, de services d'ingénierie, de traverses, de wagons, ainsi que d'autres matériel et services; le coût total de ces engagements est estimé à 1 621 M\$. Les coûts des engagements variables ont été estimés au moyen des prix et des volumes prévus.

Éventualités

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

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 révisé 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 2019, 2018 et 2017, la Compagnie a enregistré une diminution de 7 M\$, et des augmentations de 4 M\$ et de 2 M\$, respectivement, à sa provision à l'égard des blessures corporelles au Canada à la suite d'évaluations actuarielles des réclamations relatives à des blessures subies par des membres du personnel.

Aux 31 décembre 2019, 2018 et 2017, la provision de la Compagnie à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations au Canada s'établissait comme suit :

<i>En millions</i>	2019	2018	2017
Début de l'exercice	207 \$	183 \$	183 \$
Courus et autres	29	52	38
Paievements	(29)	(28)	(38)
<i>Fin de l'exercice</i>	207 \$	207 \$	183 \$
Tranche à court terme – Fin de l'exercice	55 \$	60 \$	40 \$

États-Unis

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

Notes afférentes aux états financiers consolidés

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 2019, la Compagnie a inscrit une augmentation de 2 M\$ de sa provision à l'égard des réclamations pour blessures corporelles et des autres réclamations attribuables à des réclamations de tiers, des réclamations relatives à des maladies professionnelles et des réclamations relatives à des maladies non professionnelles aux États-Unis à la suite de l'évaluation actuarielle de 2019. En 2018 et en 2017, les évaluations actuarielles ont entraîné des augmentations de 13 M\$ et de 15 M\$, respectivement. Les rajustements des exercices antérieurs découlant des évaluations actuarielles ont été principalement attribuables à des réclamations relatives à des maladies non professionnelles, des réclamations de tiers et des réclamations relatives à des maladies professionnelles, ce qui reflète les changements apportés aux 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 2019, 2018 et 2017, 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>	2019	2018	2017
Début de l'exercice	139 \$	116 \$	118 \$
Courus et autres	44	41	46
Paiements	(31)	(28)	(41)
Change étranger	(7)	10	(7)
<i>Fin de l'exercice</i>	145 \$	139 \$	116 \$
Tranche à court terme – Fin de l'exercice	36 \$	37 \$	25 \$

Bien que la Compagnie estime que ces provisions sont adéquates pour toutes les réclamations engagées et en cours, on ne peut prédire avec certitude l'issue définitive des poursuites engagées et en cours au 31 décembre 2019, ni celle des réclamations futures. Lorsqu'elle établit des provisions pour les passifs éventuels, s'il est impossible d'évaluer les pertes probables avec un niveau de certitude raisonnable, la Compagnie tient compte d'un éventail de pertes probables possibles relativement à chacune de ces questions et inscrit le montant estimatif qu'elle considère comme le plus raisonnable relativement à cet éventail de pertes. Toutefois, si aucun montant dans cet éventail ne constitue une meilleure estimation qu'un autre, le montant minimum est alors inscrit. Pour les questions à l'égard desquelles une perte est raisonnablement possible, mais non probable, l'éventail de pertes possibles ne peut pas être évalué en raison de facteurs divers qui peuvent inclure la disponibilité limitée de faits, l'absence de demandes relatives à des dommages précis et le fait que les poursuites étaient peu avancées. Selon l'information disponible à l'heure actuelle, la Compagnie estime que les poursuites intentées contre elle n'auront pas, individuellement ou dans l'ensemble, une issue possible susceptible d'avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière de la Compagnie. Cependant, étant donné l'incapacité inhérente de prédire avec certitude les événements futurs imprévisibles, on ne peut donner aucune assurance que la résolution finale de ces actions n'aura pas d'incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie.

Questions environnementales

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

Préoccupations environnementales à l'égard de situations existantes connues

La Compagnie est ou pourrait être responsable de payer des frais de mesures correctives relativement à des contaminations réelles ou présumées de sites particuliers, dans certains cas conjointement avec d'autres 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

Notes afférentes aux états financiers consolidés

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 raisonnablement être estimés. 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 2019, 2018 et 2017, la provision de la Compagnie à l'égard de sites environnementaux particuliers s'établissait comme suit :

<i>En millions</i>	2019	2018	2017
Début de l'exercice	61 \$	78 \$	86 \$
Courus et autres	31	16	16
Paiements	(34)	(34)	(23)
Change étranger	(1)	1	(1)
<i>Fin de l'exercice</i>	57 \$	61 \$	78 \$
Tranche à court terme – Fin de l'exercice	38 \$	39 \$	57 \$

La Compagnie prévoit que la plus grande partie du passif au 31 décembre 2019 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, 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'aient 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'aient 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 charges d'exploitation liées aux activités de conformité réglementaires au titre des questions environnementales pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019 se sont élevées à 25 M\$ (2018 – 22 M\$; 2017 – 20 M\$). 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 2019 se sont élevées à 25 M\$ (2018 – 19 M\$; 2017 – 21 M\$).

Garanties et indemnisations

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie, 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 lettres de crédit de soutien, de cautions et d'autres obligations ainsi que d'indemnisations d'usage pour le type d'opération ou pour le secteur ferroviaire.

Au 31 décembre 2019, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 424 M\$ (2018 – 410 M\$) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et de 149 M\$ (2018 – 137 M\$) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées et d'autres cautions et obligations de 169 M\$ (2018 – 160 M\$), toutes émises par des institutions financières à cote de crédit de première qualité à des tiers pour les indemniser dans le cas où la Compagnie ne respecterait pas ses obligations contractuelles.

Au 31 décembre 2019, la responsabilité potentielle maximale en vertu de ces instruments de garantie s'élevait à 742 M\$ (2018 – 707 M\$), dont 681 M\$ (2018 – 659 M\$) étaient liés à d'autres passifs au titre des avantages sociaux et à l'indemnisation des travailleurs et 61 M\$ (2018 – 48 M\$) étaient liés à d'autres passifs. Les instruments de garantie viennent à échéance à diverses dates entre 2020 et 2022.

Au 31 décembre 2019, la Compagnie n'avait pas comptabilisé de passif relativement aux garanties puisqu'elle ne s'attendait pas à effectuer des paiements en vertu de ces garanties.

Indemnisations générales

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie fournit des indemnisations d'usage pour le type d'opération ou pour le secteur ferroviaire, dans le cadre de diverses ententes avec des tiers, y compris des dispositions d'indemnisation en vertu desquelles la Compagnie serait tenue d'indemniser des tiers et d'autres. Au cours de l'exercice, la Compagnie a conclu différents contrats avec des tiers pour lesquels une indemnisation a été fournie. Vu la nature des clauses d'indemnisation, le risque maximal que la Compagnie court à l'égard de paiements futurs ne peut raisonnablement être déterminé. Dans une mesure correspondant aux réclamations réelles en vertu de ces ententes, la Compagnie maintient des provisions qu'elle considère suffisantes pour de telles réclamations. Au 31 décembre 2019, la Compagnie n'avait inscrit aucun passif afférent à une indemnisation.

20 – 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 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 de la société mère libellée en dollars US comme couverture de change relativement à son investissement net dans les établissements à l'étranger. Conséquemment, depuis les dates de désignation, les gains et les pertes de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US de la Compagnie sont inscrits au poste Autre perte globale cumulée, ce qui réduit la volatilité du bénéfice résultant de la conversion en dollars CA de la dette libellée en dollars US.

La Compagnie conclut également des contrats de change à terme afin de gérer son exposition au risque de change étranger. Au 31 décembre 2019, la Compagnie avait des contrats de change à terme en circulation d'une valeur nominale de 1 088 M\$ US (2018 – 1 465 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 de l'État consolidé des résultats lorsqu'ils se produisent. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019, la Compagnie a comptabilisé une perte de 75 M\$ (2018 – gain de 157 M\$; 2017 – perte de 72 M\$), lié aux contrats de change à terme. Ces gains ou ces pertes ont été neutralisés en grande partie par la réévaluation d'actifs et de passifs monétaires libellés en dollars US et comptabilisés dans le poste Autres produits. Au 31 décembre 2019, la juste valeur des contrats de change à terme en circulation comprise dans le poste Autres actifs à court terme et le poste Créiteurs et autres s'élevait à néant \$ et à 24 M\$, respectivement (2018 – 67 M\$ et néant \$, respectivement).

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 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.

Juste valeur des instruments financiers

Les instruments financiers que la Compagnie évalue à la juste valeur sur une base récurrente au cours des périodes postérieures à la comptabilisation initiale sont classés selon les niveaux suivants du classement hiérarchique des justes valeurs en fonction du degré selon lequel les données d'entrées sont observables :

- Niveau 1 : Données ayant une valeur à la cote d'instruments identiques sur des marchés actifs
- Niveau 2 : Données importantes observables (autres que les valeurs à la cote comprises dans le niveau 1)
- Niveau 3 : Données importantes non observables

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.

La valeur comptable des Débiteurs, des Autres actifs à court terme et des Créiteurs 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, classés au niveau 2, utilisés pour gérer l'exposition de la Compagnie au risque de change étranger et compris dans les postes Autres actifs à court terme et Créiteurs et autres est mesurée par l'actualisation des flux de trésorerie

Notes afférentes aux états financiers consolidés

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.

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. La Compagnie classe la dette au niveau 2. Au 31 décembre 2019, la dette de la Compagnie, excluant les contrats de location-financement, avait une valeur comptable de 13 662 M\$ (2018 – 12 540 M\$) et une juste valeur de 15 667 M\$ (2018 – 13 287 M\$).

21 – Information sectorielle

La Compagnie gère ses exploitations au Canada et aux États-Unis à titre de secteur commercial unique sur un seul réseau qui couvre de vastes distances et territoires géographiques. 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 direction de la Compagnie, notamment son principal responsable de l'exploitation, pour évaluer la performance financière et opérationnelle ainsi que pour l'affectation des ressources à travers le réseau du CN.

Les initiatives stratégiques de la Compagnie, qui en guident l'orientation opérationnelle, sont élaborées et gérées de façon centralisée par la direction et sont communiquées aux centres d'activités régionaux de la Compagnie (régions de l'Ouest et de l'Est). La direction de la Compagnie est responsable, entre autres, de la stratégie de commercialisation du CN, de la gestion des clients importants, de la planification globale et du contrôle de l'infrastructure et du matériel roulant, de l'affectation des ressources et d'autres fonctions, telles que la planification financière, la comptabilité et la trésorerie.

Les centres d'activités régionaux ont le mandat de gérer les exigences de service courantes sur leurs territoires respectifs et de contrôler les coûts directs engagés localement. Le contrôle des coûts est nécessaire à l'atteinte de normes d'efficacité déterminées pour l'ensemble de l'entreprise. Les régions exécutent la stratégie et le plan d'exploitation globaux établis par la direction de la Compagnie; la gestion du service et le contrôle des coûts directs réalisés sur le plan régional ne servent pas de fondement au processus décisionnel de la Compagnie. Environ 95 % des produits marchandises de la Compagnie proviennent de clients nationaux dont le transport de marchandises s'étend à l'échelle de l'Amérique du Nord et vise des groupes marchandises variés. Par conséquent, la Compagnie ne gère pas ses produits d'exploitation sur le plan régional, puisque dans de nombreux cas, les points de départ, de transit et d'arrivée sont dans des régions différentes.

Par ailleurs, les caractéristiques suivantes sont partagées par toutes les régions :

- la seule activité commerciale de chaque région est le transport de marchandises sur le vaste réseau ferroviaire de la Compagnie;
- les régions desservent des clients nationaux associés aux différents groupes marchandises de la Compagnie, et ce, à l'échelle de son réseau ferroviaire;
- les services offerts par la Compagnie découlent principalement du transport ferroviaire de marchandises dans le but d'optimiser l'exploitation du réseau ferroviaire global; et
- des régimes réglementaires au Canada et aux États-Unis s'appliquent à la Compagnie et ses filiales, et non à ses régions.

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2019, 2018 et 2017, aucun client important n'a compté pour plus de 10 % du total des produits d'exploitation et le client le plus important des services de transport de marchandises représentait environ 3 % du total annuel des produits marchandises.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Les tableaux qui suivent présentent de l'information par zone géographique :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2019	2018	2017
Produits d'exploitation				
Canada		10 167 \$	9 610 \$	8 794 \$
États-Unis		4 750	4 711	4 247
<i>Total – Produits d'exploitation</i>		14 917 \$	14 321 \$	13 041 \$
Bénéfice net				
Canada		3 131 \$	3 163 \$	2 857 \$
États-Unis		1 085	1 165	2 627
<i>Total – Bénéfice net</i>		4 216 \$	4 328 \$	5 484 \$

<i>En millions</i>	<i>31 décembre</i>	2019	2018
Immobilisations			
Canada		21 482 \$	19 737 \$
États-Unis		18 187	18 036
<i>Total – Immobilisations</i>		39 669 \$	37 773 \$

22 – Événements subséquents

Offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités

Le 28 janvier 2020, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé une nouvelle OPR permettant le rachat jusqu'à concurrence de 16 millions d'actions ordinaires entre le 1^{er} février 2020 et le 31 janvier 2021.

Facilité de crédit non renouvelable

Le 24 janvier 2020, la Compagnie a demandé un emprunt de 300 M\$ US en vertu de sa facilité de crédit non renouvelable. Les fonds devraient être reçus le 3 février 2020.

Pour obtenir d'autres exemplaires du présent rapport, prière de s'adresser aux :

Affaires publiques du CN

935, rue de La Gauchetière Ouest
Montréal (Québec) H3B 2M9
Téléphone : 1 888 888-5909
Courriel : contact@cn.ca

English copies of this report are available from:

CN Public Affairs

935 de La Gauchetière Street West
Montreal, Quebec H3B 2M9
Telephone: 1-888-888-5909
Email: contact@cn.ca



ECF



Ce rapport annuel est imprimé sur du papier 30% post-consommation.

935, rue de La Gauchetière Ouest
Montréal (Québec) H3B 2M9
cn.ca

