

Quelques statistiques ferroviaires – non auditées

	2021	2020	2019
Mesures financières			
Indicateurs de performance financière clés ¹⁾			
Total des produits d'exploitation (en millions de dollars)	14 477	13 819	14 917
Produits marchandises (en millions de dollars)	13 888	13 218	14 198
Bénéfice d'exploitation (en millions de dollars)	5 616	4 777	5 593
Bénéfice d'exploitation rajusté (en millions de dollars) ^{2) 3)}	5 622	5 263	5 708
Bénéfice net (en millions de dollars)	4 892	3 562	4 216
Bénéfice net rajusté (en millions de dollars) ^{2) 3)}	4 218	3 784	4 189
Bénéfice dilué par action (en dollars)	6,89	5,00	5,83
Bénéfice dilué par action rajusté (en dollars) ^{2) 3)}	5,94	5,31	5,80
Flux de trésorerie disponibles (en millions de dollars) ^{2) 4)}	3 296	3 227	1 992
Acquisitions brutes d'immobilisations (en millions de dollars)	2 897	2 863	4 079
Rachats d'actions (en millions de dollars)	1 582	379	1 700
Dividendes par action (en dollars)	2,46	2,30	2,15
Ratios financiers			
Ratio d'exploitation (%) ⁵⁾	61,2	65,4	62,5
Ratio d'exploitation rajusté (%) ^{2) 3)}	61,2	61,9	61,7
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA (fois) ^{2) 6)}	1,82	1,98	2,01
Rendement du capital investi (RCI) (%) ^{2) 7)}	16,4	12,7	15,3
RCI rajusté (%) ^{2) 7)}	14,1	13,4	15,1
Mesures d'exploitation ⁸⁾			
Statistiques d'exploitation			
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions)	458 401	455 368	482 890
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)	233 138	230 390	241 954
Wagons complets (en milliers)	5 701	5 595	5 912
Milles de parcours (Canada et États-Unis)	19 500	19 500	19 500
Effectif (à la fin de l'exercice)	22 604	24 381	25 975
Effectif (moyenne de l'exercice)	24 084	23 786	26 733
Mesures d'exploitation clés			
Produits marchandises par TMC (en cents)	5,96	5,74	5,87
Produits marchandises par wagon complet (en dollars)	2 436	2 362	2 402
TMB par effectif moyen (en milliers)	19 033	19 144	18 063
Charges d'exploitation par TMB (en cents)	1,93	1,99	1,93
Charge de main-d'œuvre et d'avantages sociaux par TMB (en cents)	0,63	0,60	0,61
Carburant diesel consommé (en millions de gallons US)	397,6	407,2	451,4
Prix moyen du carburant (en dollars par gallon US)	3,28	2,42	3,17
Rendement du carburant (gallons US de carburant de locomotive consommés par 1 000 TMB)	0,867	0,894	0,935
Poids des trains (en tonnes)	9 658	9 501	9 125
Longueur des trains (en pieds)	8 559	8 572	8 232
Vitesse des wagons (wagons-milles par jour)	195	185	194
Temps de séjour (ensemble du réseau, en heures)	7,9	8,6	7,9
Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau (en milles à l'heure)	19,2	18,5	18,5
Utilisation des locomotives (TMB remorquées en fonction du total des HP)	198	196	198
Indicateurs de sécurité ⁹⁾			
Taux de fréquence des blessures (par 200 000 heures-personnes)	1,33	1,64	1,97
Taux d'accidents (par million de trains-milles)	1,82	1,87	2,23

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

2) Ces mesures de calcul 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.

3) 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.

4) 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.

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

6) Le BAIIA rajusté pour 2019 a été retraité pour inclure le rajustement lié au programme de compression de l'effectif à des fins d'harmonisation avec la définition actuelle et de comparaison avec l'exercice courant. Consulter la section intitulée Liquidités et ressources en capitaux, Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple, du Rapport de gestion pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR.

7) Consulter la section intitulée RCI et RCI rajusté du Rapport de gestion pour une explication de ces mesures de calcul non conformes aux PCGR.

8) Les statistiques d'exploitation, les mesures d'exploitation clés et les indicateurs de sécurité sont non auditées et sont établis à partir des données estimées alors connues, et ils peuvent être modifiés lorsque de l'information plus complète devient disponible. Les définitions des tonnes-milles brutes, du rendement du carburant, du poids des trains, de la longueur des trains, de la vitesse des wagons, du temps de séjour et de la vitesse moyenne des trains directs sur le réseau figurent dans le Rapport de gestion de la Compagnie. Les définitions de tous les autres indicateurs sont données sur le site Web du CN, à l'adresse www.cn.ca/glossaire.

9) 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
Gestion du capital humain	12
Énoncés prospectifs	16
Perspectives financières pour 2021	17
Points saillants des données financières	17
Comparaison entre 2021 et 2020	18
Points saillants de l'exploitation	19
Mesures non conformes aux PCGR	20
Mesures de la performance rajustées	20
RCI et RCI rajusté	23
Devise constante	24
Produits d'exploitation	25
Charges d'exploitation	31
Autres produits et charges	32
Comparaison entre 2020 et 2019	33
Résumé des données financières trimestrielles	40
Résumé du quatrième trimestre de 2021	40
Situation financière	41
Liquidités et ressources en capitaux	42
Dispositions hors bilan	51
Données relatives aux actions en circulation	51
Instruments financiers	51
Recommandations comptables récentes	53
Estimations comptables critiques	54
Risques commerciaux	64
Contrôles et procédures	75

Rapport de gestion

Le présent Rapport de gestion daté du 1^{er} février 2022 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 2021 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 2021 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 les États-Unis, le réseau de 19 500 milles de parcours du CN est le seul réseau ferroviaire qui relie les côtes est et ouest du Canada au sud des États-Unis. 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. Essentiel à l'économie, aux clients et aux collectivités qu'il dessert, le CN achemine annuellement en toute sécurité plus de 300 millions de tonnes de marchandises pour le compte d'exportateurs, d'importateurs, de détaillants, d'agriculteurs et de fabricants. Le CN et ses filiales contribuent à la prospérité des collectivités et au commerce durable depuis 1919. Le CN maintient son engagement à l'égard des programmes de responsabilité sociale et de l'environnement.

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 2021, le plus important groupe marchandises du CN a compté pour 28 % du total des produits d'exploitation. Sur le plan géographique, 16 % des produits d'exploitation sont liés au trafic intérieur américain, 31 % au trafic transfrontalier, 18 % au trafic intérieur canadien et 35 % 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 23, Information sectorielle*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2021 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

Le CN est depuis longtemps un bâtisseur de la nation et un partenaire commercial, et est un élément essentiel à l'économie nord-américaine. Les forces de la Compagnie sont nombreuses : réseau unique reliant trois côtes; clientèle très diversifiée; avantage du précurseur en matière de développement durable, notamment en ce qui concerne l'efficacité énergétique et la gérance de l'environnement; capacité d'innovation éprouvée, par exemple en étant le premier chemin de fer à adopter l'exploitation ferroviaire précise à horaires fixes (PSR); et priorité accordée à la sécurité.

Le plan stratégique du CN vise à redéfinir l'exploitation ferroviaire. L'objectif est clair : assurer une croissance rentable en progressant plus rapidement que les marchés exploités par la Compagnie et améliorer continuellement l'efficacité de l'exploitation, tout en étant un leader dans le domaine du développement durable, afin de favoriser un rendement constant pour les actionnaires et la croissance des bénéficiaires.

La stratégie commerciale du CN est fondée sur sa vision consistant à *propulser une croissance durable pour ses clients, son personnel et ses collectivités*. Cette stratégie repose sur un engagement solide visant à assurer le transport sécuritaire et efficace des marchandises des clients, à se doter d'employés talentueux et engagés, à respecter l'environnement, et à établir des collectivités plus sûres et plus fortes, tout en se conformant aux plus hautes normes éthiques. C'est ce qu'on appelle l'*Engagement responsable* du CN. Quatre piliers soutiennent ce fondement stratégique : excellence opérationnelle au quotidien, partenariats solides avec les clients, accroissement de la portée et innovation à l'avant-garde de l'industrie.

Au moyen de sa stratégie, 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 solides et à un rendement du capital investi largement supérieur au coût du capital. Le CN remet également de la valeur aux actionnaires par le versement de dividendes et les rachats d'actions. Grâce à sa vision stratégique, le CN fait preuve de prévoyance, de flexibilité et de résilience, facteurs qui sont nécessaires pour continuer à créer de la valeur durable pour tous ses intervenants en redéfinissant le transport ferroviaire du 21^e siècle.

- Le CN passe au numérique puisque la révolution numérique transforme le monde des affaires en Amérique du Nord.
- Le CN utilise les données à titre d'actifs afin d'améliorer l'efficacité opérationnelle.
- Le CN vise à faire partie de la solution aux changements climatiques.
- Le CN crée de nouvelles relations avec les clients ainsi que de nouveaux modèles de service à la clientèle.
- Le CN se dote d'un effectif nord-américain diversifié et talentueux composé de cheminots engagés.

La stratégie du CN tire avantage de nouvelles technologies, occasions et relations afin de propulser une croissance durable pour ses clients, son personnel et ses collectivités.

Excellence opérationnelle au quotidien

L'objectif du CN est de fournir un service de transport fiable, efficace et efficient à ses clients. Le CN continue d'améliorer la productivité et la sécurité de son service, en misant sur les investissements dans la fluidité du réseau, l'automatisation, l'analyse des mégadonnées et l'expérience client numérique. Le modèle d'exploitation PSR du CN est axé sur l'amélioration de chaque aspect des activités ferroviaires afin de respecter avec efficacité et rentabilité les engagements envers les clients. Cela exige la mesure continue des résultats et l'utilisation de ces informations pour améliorer le service offert à la clientèle et l'efficacité des opérations. La Compagnie s'efforce de faire rouler des trains plus longs, de réduire les temps de séjour dans les terminaux et d'améliorer la vitesse dans l'ensemble du réseau. Le modèle d'exploitation PSR se veut une méthode d'exploitation rigoureuse que le CN exécute en étant guidé par un sentiment d'urgence et le sens des responsabilités.

Partenariats solides avec les clients

Le CN vise à fournir le meilleur service à la clientèle en anticipant les besoins de ses clients, en comprenant leurs plans de croissance, en gagnant leur confiance, en devenant une entreprise véritablement axée sur la clientèle et en faisant preuve d'agilité. Le CN développe des partenariats plus solides et durables avec ses clients en plaçant ses clients et, en fin de compte, leurs clients finaux, au cœur de ses activités.

Le CN met l'accent sur une collaboration de bout en bout avec ses clients et ses partenaires de la chaîne d'approvisionnement afin de les aider à croître au sein de leurs marchés tout en profitant de l'innovation technologique pour créer de la valeur. 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 performance qui génèrent des gains d'efficacité dans les activités du CN et dans toute la chaîne d'approvisionnement. L'objectif du CN est d'assurer une expérience client sans rupture de bout en bout en numérisant ses activités, en apportant de la transparence à la chaîne d'approvisionnement et en ajustant les indicateurs de performance de son service afin de mieux refléter les exigences changeantes de la clientèle.

Le CN numérise sa façon de faire des affaires, par exemple en partageant des données au moyen d'interfaces de programmation d'applications (API) et en améliorant ses communications et ses services au moyen de la consignation mobile et d'interfaces clients numériques améliorées. Le CN prendra des mesures à l'avant-garde de l'industrie pour mesurer la satisfaction de ses clients afin de s'aligner continuellement sur leurs besoins et de maintenir son excellence opérationnelle au quotidien.

Accroissement de la portée

Le CN facilite la chaîne d'approvisionnement de bout en bout afin de libérer un potentiel de croissance rentable à long terme. Grâce à son réseau unique reliant trois côtes qui s'étend dans toute l'Amérique du Nord, le CN va plus loin, tant sur le plan physique que commercial, pour satisfaire ses clients actuels et pour en trouver de nouveaux, en jouant un rôle de premier plan afin de relier l'Amérique du Nord au reste du monde. En vue d'accroître sa portée auprès des clients expéditeurs de wagons complets, le CN étend son réseau d'installations de transbordement partout en Amérique du Nord. Dans l'Ouest canadien, le CN investit dans son infrastructure et son matériel afin de renforcer sa

capacité et d'augmenter sa part du marché de la nouvelle production industrielle, tout en répondant à la demande changeante de marchandises (p. ex. : transition vers l'énergie verte). Dans l'est du Canada, le CN souhaite densifier son réseau en développant possiblement, grâce à des partenariats, des terminaux portuaires et intérieurs afin de favoriser la croissance du volume aux points d'accès et d'offrir aux clients un trajet intermodal économique vers Toronto et le Midwest américain.

Innovation à l'avant-garde de l'industrie

Le CN poursuit activement son ambitieuse stratégie d'innovation en utilisant la technologie, les analyses et l'automatisation pour accroître la sécurité et l'efficacité, ainsi que pour offrir un service fiable, à faibles émissions de carbone et sans rupture à sa clientèle. En tant que pionnier de la PSR, le CN est bien positionné pour alimenter la prochaine vague de changement avec l'*exploitation ferroviaire numérique à horaires fixes* (DSR). La DSR applique des outils technologiques et de nouvelles méthodes de travail afin de libérer davantage le potentiel de l'excellence opérationnelle, du service à la clientèle et de l'engagement du personnel. Voici les caractéristiques de la DSR :

- Plus simple, plus fiable et plus prévisible – Utilisation des technologies numériques avancées, des mégadonnées, de l'intelligence artificielle (IA) et de l'analyse prédictive pour améliorer la planification, l'efficacité et la sécurité.
- Prise de décisions améliorée – Amélioration des données en temps réel et outils de soutien analytique disponibles 24 heures sur 24, sept jours sur sept.
- Visibilité accrue – Présentation de renseignements plus précis, cohérents et pertinents à tous les intervenants (p. ex. : clients, personnel, collectivités).
- Numérisation du travail – Automatisation des processus manuels afin d'améliorer l'efficacité et la sécurité.
- Protections supérieures en matière de cybersécurité – Protection des actifs physiques et des données de la Compagnie afin d'assurer la sécurité du réseau.
- Amélioration des analyses en ciblant le développement durable (p. ex. : sécurité, environnement, personnel et collectivités).

En décembre 2021, le CN a annoncé un partenariat stratégique de sept ans avec Google Cloud pour transformer la chaîne d'approvisionnement du CN, offrir de nouvelles expériences clients et moderniser son infrastructure technologique dans le nuage.

Leadership en matière de développement durable

Le développement durable est au cœur même de la manière dont la Compagnie bâtit l'avenir. L'ensemble des décisions, des engagements et des investissements du CN repose sur le concept d'*engagement responsable*, qui résume le leadership de la Compagnie en matière de développement durable. La Compagnie est déterminée à assurer le transport sécuritaire des marchandises, à engager les meilleurs cheminots issus de groupes diversifiés, à protéger l'environnement, à aider les collectivités le long de ses voies et à se conformer aux plus hautes normes éthiques. Le CN comprend que la transparence est essentielle pour gagner la confiance des intervenants en ce qui concerne les engagements en matière d'environnement, de société et de gouvernance (ESG) de la Compagnie. Le CN cherche donc à s'aligner sur les pratiques exemplaires mondiales pour présenter ses informations en matière d'ESG.

La sécurité est une valeur fondamentale

Le CN a pris un engagement sans compromis à l'égard de la santé et de la sécurité de son personnel, de ses clients, de l'environnement et des collectivités dans lesquelles il exerce ses activités. La culture de sécurité de la Compagnie est fondée sur la conviction fondamentale que toutes les blessures et tous les accidents sont évitables. L'objectif du CN est simple : réduire à zéro le nombre de décès et de blessures graves au travail. Pour ce faire, la Compagnie a recours à des technologies évoluées et à des modèles de formation novateurs. Le CN continue également d'orienter la formation de son personnel et la construction de son infrastructure vers l'atteinte de son objectif qui consiste à être le chemin de fer le plus sécuritaire en Amérique du Nord. Plus précisément, le CN vise à :

- Favoriser un engagement du personnel dans le respect des *Règles vitales*.
- Intégrer une attitude selon laquelle les membres du personnel assument la responsabilité de leur propre sécurité et de celle des autres en s'assurant de *Veiller les uns sur les autres*.
- Former les employés à cerner et à atténuer les expositions aux risques.
- Utiliser des technologies de pointe pour atténuer de façon proactive l'erreur humaine et réduire les risques.
- Maintenir le matériel et l'infrastructure dans un état fiable et sécuritaire.
- Investir dans des initiatives de formation, de coaching, de reconnaissance et d'engagement du personnel.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les initiatives de sécurité du CN, consulter la section intitulée *Gestion du capital humain – Santé et sécurité* du présent Rapport de gestion.

Création d'un bassin de talents et d'une culture pour améliorer la performance du CN à l'ère de la DSR

Le personnel du CN a toujours été l'élément distinctif le plus important de la Compagnie, car il se passionne pour l'exploitation ferroviaire et fait preuve d'optimisme, de mobilisation et de résilience dans ses tâches quotidiennes. Le CN vise à attirer, à former et à retenir les meilleurs talents, en renouvelant ses efforts sur la mise en place d'une culture diversifiée, inclusive et gagnante afin d'améliorer l'engagement du personnel. La Compagnie aspire à se doter d'une main-d'œuvre représentative de la diversité qui reflète les collectivités où elle exerce ses activités. Le CN forme ses employés en leur offrant les compétences nécessaires à un environnement de travail toujours plus automatisé et davantage axé sur les données.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les initiatives du CN liées au capital humain, consulter la section intitulée *Gestion du capital humain* du présent Rapport de gestion.

Lutte contre les effets des changements climatiques

Le CN vise à avoir un impact minimal sur l'environnement, tout en proposant un mode de transport des marchandises à faibles émissions de carbone et durable. Le CN contribue positivement à la lutte contre les changements climatiques et joue un rôle clé dans la transition vers une économie plus sobre en carbone.

Étant donné qu'environ 85 % des émissions de gaz à effet de serre (GES) directes du CN proviennent des activités ferroviaires, le CN estime que la meilleure façon de réduire son empreinte carbone est d'améliorer continuellement son efficacité énergétique. Au fil des ans, cette méthode a donné des progrès significatifs et a permis de dissocier la croissance en volume des émissions de carbone. Le CN continue de conserver sa position de chef de file des chemins de fer de classe I nord-américains avec une consommation de carburant pour locomotive par tonne-mille brute inférieure d'environ 15 % à la moyenne de l'industrie. Le CN a également été le premier chemin de fer nord-américain et a fait partie des 100 premières entreprises au monde à avoir annoncé un plan approuvé de réduction de l'intensité des émissions de carbone fondé sur la climatologie. Le CN continuera de rehausser la barre en matière de leadership environnemental; en effet, il prévoit réduire son empreinte carbone en adéquation avec l'Accord de Paris et continuer d'accroître l'efficacité énergétique et carbonique de ses parcs et dans l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement, ce qui s'inscrit dans son processus visant à atteindre la carboneutralité d'ici 2050.

Le CN conclut des partenariats de décarbonisation avec des clients, des constructeurs de locomotives, des partenaires de la chaîne d'approvisionnement, des chercheurs, des innovateurs du secteur des technologies propres et des organismes de réglementation gouvernementaux afin de concrétiser sa vision en matière de climat et de favoriser la prospérité économique dans un environnement sobre en carbone. Pour atteindre ses objectifs de décarbonisation, le CN devra continuer à améliorer l'efficacité énergétique de son parc, à accroître son utilisation de carburants durables et renouvelables, ainsi qu'à tester des technologies de propulsion novatrices, tout en collaborant à la mise en marché de solutions à faible intensité de carbone.

Dans le cadre du vaste *Plan d'action climatique* du CN, la Compagnie prend plusieurs initiatives liées à des pratiques exemplaires, notamment :

- Utiliser des locomotives plus propres et plus écoénergétiques qui émettent moins de GES.
- Explorer et investir dans des technologies novatrices, comme des systèmes de gestion de l'énergie, de télémessure et de traction répartie pour les locomotives.
- Tirer parti des principes de la PSR afin d'utiliser moins de wagons et de locomotives pour acheminer un volume accru de marchandises avec rigueur, fiabilité et efficacité.
- Recourir à des technologies informatiques et d'automatisation avancées dans chaque aspect de nos activités, par exemple avec la DSR.
- Accroître l'utilisation de mélanges de carburants renouvelables et durables dans ses parcs.
- Réduire le bilan carbone lié aux activités non ferroviaires du CN en modernisant son parc de véhicules terrestres, ses triages et ses bâtiments ainsi qu'en satisfaisant à des exigences rigoureuses pour sa flotte de navires.
- Travailler avec ses clients afin de les aider à réduire les émissions de GES de la chaîne d'approvisionnement du transport en tirant parti du chemin de fer sur les longues distances et des camions sur les courtes distances.

La Compagnie fait appel à une combinaison d'experts, de procédures de gestion de l'environnement, de formations et d'audits visant le personnel et les sous-traitants pour s'assurer d'exercer ses activités dans le respect du milieu naturel et de la biodiversité. Les activités environnementales de la Compagnie incluent :

- Un suivi de ses répercussions environnementales au Canada et aux États-Unis et la production de rapports à ce sujet.
- La détermination et la gestion des enjeux environnementaux conformément à sa politique en matière d'environnement, qui est supervisée par le Comité de la gouvernance, du développement durable et de la sécurité du Conseil d'administration.
- La mise en place de stratégies d'atténuation des risques pour limiter autant que possible les risques environnementaux que court la Compagnie.
- Un engagement ouvert et proactif avec les clients, les partenaires de la chaîne d'approvisionnement, les collectivités et les gouvernements pour atteindre son objectif et stimuler la prospérité économique dans un environnement faible en carbone.

- La protection de la biodiversité et la gestion des terrains dans les habitats que son réseau traverse, des aspects importants de la culture d'entreprise du CN qui vont de pair avec les efforts déployés dans les collectivités pour protéger l'environnement.

Le rapport de la Compagnie au CDP, son rapport au Groupe de travail sur la divulgation de l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC), son rapport sur le développement durable intitulé *Engagement responsable* et le Manuel de gouvernance de la Compagnie, qui décrit le rôle et les responsabilités du Comité de la gouvernance, du développement durable et de la sécurité du Conseil d'administration, peuvent être consultés à la section intitulée *Engagement responsable* sur le site Web du CN.

Engagement auprès des intervenants et des organismes de réglementation

Le CN n'exerce pas ses activités en vase clos. La Compagnie est étroitement intégrée au reste de la société, offrant des liens vitaux dans huit provinces, 16 États, 200 communautés des Premières Nations ou des Métis, et plus de 2 000 villes et municipalités dans l'ensemble de son réseau. Le CN continue donc à jouer un rôle essentiel et contribue à la prospérité économique grâce à la création d'emplois, à des investissements et à des services de transport de marchandises. Toutefois, le CN estime que ce n'est pas uniquement ce qu'il accomplit, mais aussi la façon de l'accomplir qui fait la différence dans son succès à long terme. La Compagnie cherche à rehausser sa réputation grâce à un engagement ouvert et proactif afin de s'assurer que ses intervenants connaissent sa stratégie. Le CN participe à des activités à l'externe dans le cadre d'un large éventail d'initiatives et favorise le dialogue efficace qui assure des échanges respectueux et bénéfiques.

Le CN croit que le secteur ferroviaire peut accroître la sécurité en travaillant 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. Lors de ces activités d'engagement fréquentes, le CN aborde les éléments suivants :

- Ses programmes de sécurité exhaustifs et sa performance en matière de sécurité.
- La nature, les volumes et l'importance économique des marchandises dangereuses que le CN transporte dans les collectivités.
- La planification des interventions d'urgence.
- La formation des 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. *La sécurité, on embarque!* est le programme phare de sensibilisation communautaire du CN. Chaque année, des membres du personnel du CN présentent des centaines d'exposés et sensibilisent des milliers d'enfants et adultes, dans les écoles et lors d'activités communautaires au Canada et aux États-Unis, à l'importance de la sécurité ferroviaire et aux dangers de marcher ou de jouer sur les voies ferrées ou à proximité de celles-ci.

Dans le cadre des efforts de sensibilisation du CN déployés tout au long de l'année, la Police du CN continue de promouvoir un comportement sécuritaire à proximité des infrastructures ferroviaires dans les collectivités d'un bout à l'autre du réseau. Elle mène ainsi des opérations conjointes d'application de la loi avec des organismes externes et présente des exposés sur la sécurité à des groupes à haut risque. Pendant la campagne annuelle de la *Semaine de la sécurité ferroviaire* menée dans tout le secteur, des agents de la Police du CN et d'autres employés du CN, en partenariat avec Opération Gareatrain^{MD}, prennent part à de nombreuses initiatives sur la sécurité afin de sensibiliser les gens sur la prévention des accidents et des blessures aux abords des installations ferroviaires.

Le CN croit qu'un autre moyen d'aider à bâtir des collectivités plus durables est de soutenir activement les organismes, les programmes et les initiatives qui prônent la diversité et l'inclusion, l'innovation et la sécurité, l'éducation, la protection de l'environnement et bien d'autres causes (banques alimentaires, refuges pour sans-abri, refuges pour victimes de violence familiale, centres de soins de santé et organismes de lutte contre la pauvreté) en versant chaque année des millions de dollars dans le *Fonds CN pour des collectivités plus fortes*.

Le CN est fier de ses employés, de ses retraités et de leurs familles qui donnent de leur temps à leur collectivité pour en faire un meilleur endroit où vivre, travailler et jouer. Le programme *Cheminots du CN dans la collectivité* reconnaît leur bienveillance en versant des subventions aux organismes communautaires à but non lucratif (OBNL) que ces employés (membres du personnel actif ou retraité, ou membre de leur famille) ont choisi de soutenir bénévolement. De plus, le CN encourage l'engagement du personnel lors de l'initiative de bénévolat annuelle intitulée *Le Jour du CN dans la collectivité*.

Exerçant ses activités à l'intérieur ou à proximité de 110 territoires de Premières Nations et de Métis, le CN est en contact quotidien avec les communautés autochtones situées le long de son réseau, repérant et favorisant les occasions d'affaires, sensibilisant le personnel et faisant connaître les possibilités d'emploi aux membres de ces communautés. En février 2021, le CN a annoncé la création du Conseil consultatif autochtone (CCA), un groupe indépendant composé de leaders autochtones de partout au Canada. Le mandat du CCA est de conseiller les membres du Conseil d'administration et le président-directeur général du CN sur des questions pertinentes telles que le renforcement de la diversité et de l'inclusion au moyen de politiques et de méthodes qui reflètent ces principes.

Affectation rigoureuse des capitaux et exécution

La réussite du CN dépend d'une série d'investissements qui vont de pair avec sa stratégie commerciale et qui la soutiennent. 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 ainsi qu'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 sécurité et l'intégrité des installations physiques, accroissent la capacité et la fluidité du réseau, favorisent l'excellence en matière de service et appuient la croissance. De nouvelles locomotives munies de la traction répartie améliorent la capacité, la productivité et l'efficacité énergétique et accroissent la fiabilité du service, 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, et ces wagons complètent le parc de wagons de particuliers qui circulent sur le réseau du CN. Le CN investit également dans des technologies avancées et les déploie, afin d'automatiser les tâches exigeantes en main-d'œuvre, comme l'inspection des voies et des wagons, et d'améliorer l'expérience client grâce à la fonction de suivi et de repérage. La viabilité économique à long terme du CN dépend de la présence d'un cadre réglementaire et politique qui favorise l'investissement et l'innovation.

La mise en œuvre pluriannuelle du plan stratégique du CN exige une approche rigoureuse axée sur l'analyse en ce qui a trait à l'affectation des capitaux. Les talents, la technologie et les capitaux doivent coexister en parfaite harmonie. La feuille de route de la Compagnie en matière d'affectation de capitaux inclut plusieurs éléments fondamentaux :

- Investir dans la maintenance pour favoriser un réseau sécuritaire et fiable, en s'appuyant sur des technologies comme le programme d'inspection autonome de la voie et les portails d'inspection automatisée.
- Investir dans l'infrastructure des actifs afin de renforcer son réseau ferroviaire reliant trois côtes.
- Étendre sa portée géographique et commerciale au moyen de partenariats et d'acquisitions stratégiques.
- Élaborer une approche de type portefeuille à l'égard de la technologie, avec des décisions d'investissement axées sur les affaires, afin d'obtenir de la valeur à chaque étape de la mise en œuvre.
- Renforcer les partenariats avec ses clients en matière de chaîne d'approvisionnement, notamment en misant sur le passage de la route au rail.
- Investir dans les systèmes d'analyse des données, y compris l'IA, pour soutenir la prise de décision fondée sur les données.
- Investir dans les technologies et les immobilisations de manière à soutenir la décarbonisation de ses activités.

À court terme – Plan d'amélioration de la performance pour 2022

Le 17 septembre 2021, le CN a annoncé les détails de son plan stratégique et financier de création de valeur pour 2022, intitulé « *En avant toute – Redéfinir le transport ferroviaire* », qui vise à faire de la Compagnie un chef de file dans les domaines de la sécurité, de la valeur pour les clients, de l'excellence opérationnelle, du développement durable et de l'inclusion sociale, et qui lui permettra de continuer à offrir un service de grande qualité à ses clients tout en favorisant une croissance rentable et des rendements améliorés pour les actionnaires.

Pour 2022, par l'intermédiaire de son plan d'amélioration de la performance, le CN s'est engagé à atteindre l'excellence opérationnelle et à créer de la valeur pour ses actionnaires, grâce notamment aux mesures suivantes :

- Donner la priorité à l'exploitation ferroviaire, notamment la vitesse des wagons, la vitesse des trains et la longueur des trains.
- Rationaliser sa structure de coûts en allégeant la structure de gestion, en particulier pour les fonctions de soutien, afin d'améliorer la productivité de la main-d'œuvre en accélérant la rapidité et la qualité de la prise de décision.
- Réaliser des rendements financiers incontestables au moyen d'une croissance interne des produits d'exploitation grâce à ses activités intermodales et à une amélioration constante de ses marges d'exploitation.

Le CN a démontré de solides progrès vers la réalisation de son plan au quatrième trimestre 2021, malgré les affaissements en Colombie-Britannique causés par des pluies diluviennes et de graves inondations, ce qui a entraîné une fermeture du réseau dans la région pendant trois semaines au quatrième trimestre (« affaissements de la C.-B. »). La performance au quatrième trimestre est principalement attribuable à l'optimisation des prix et de la production, de même qu'aux réductions des coûts résultant en grande partie d'une initiative de réduction d'environ 1 150 membres du personnel à partir de la fin du troisième trimestre, et aux efforts de limitation des coûts associés aux Services acquis et matières.

Le CN a également démontré son engagement à l'égard du rendement pour les actionnaires en réalisant le programme de rachat d'actions 2021, en annonçant un nouveau programme de rachat d'environ 5 G\$ pour 2022 et en annonçant une augmentation du dividende de 19 % pour 2022.

Points saillants de 2021

Les investissements stratégiques du CN faits antérieurement dans la résilience de son infrastructure ont permis à la Compagnie de continuer à offrir un service de grande qualité à ses clients tout en favorisant une croissance rentable et des rendements améliorés pour les actionnaires.

La plupart des indicateurs de mesure de la performance financière ont affiché une amélioration, malgré l'incidence négative du vortex polaire en février, des feux de forêt dans l'Ouest canadien pendant l'été, des affaissements en Colombie-Britannique causés par des pluies diluviennes et de graves inondations au quatrième trimestre, ce qui a entraîné une fermeture du réseau dans la région pendant trois semaines au quatrième trimestre (« affaissements de la C.-B. »), et des problèmes récurrents liés à la chaîne d'approvisionnement.

Points saillants des résultats financiers – 2021 par rapport à 2020

- Les produits d'exploitation ont augmenté de 658 M\$, ou 5 %, pour s'établir à 14 477 M\$.
- Les charges d'exploitation ont diminué de 181 M\$, ou 2 %, pour s'établir à 8 861 M\$.
- Le bénéfice d'exploitation a augmenté de 839 M\$, ou 18 %, pour s'établir à 5 616 M\$ et le bénéfice d'exploitation rajusté a augmenté de 359 M\$, ou 7 %, pour atteindre 5 622 M\$. ^{1) 2)}
- Le ratio d'exploitation ³⁾ et le ratio d'exploitation rajusté se sont établis à 61,2 %, soit une amélioration de respectivement 4,2 points et 0,7 point. ^{1) 2)}
- Le bénéfice net a augmenté de 1 330 M\$, ou 37 %, pour s'établir à 4 892 M\$, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 38 % pour atteindre 6,89 \$.
- Le bénéfice net rajusté a augmenté de 434 M\$, ou 11 %, pour atteindre le montant record de 4 218 M\$, et le bénéfice dilué par action rajusté a augmenté de 12 %, s'établissant au montant record de 5,94 \$. ^{1) 2)}
- La Compagnie a généré des flux de trésorerie disponibles records de 3 296 M\$, en hausse de 2 %. ^{1) 4)}
- En devise constante, le bénéfice par action dilué aurait été plus élevé de 0,23 \$. ^{1) 5)}
- Le RCI a augmenté de 3,7 points pour atteindre 16,4 %, et le RCI rajusté a augmenté de 0,7 point pour atteindre 14,1 %. ^{1) 6)}
- Le CN a battu un record historique en matière de rendement du carburant, avec 0,867 gallon US de carburant de locomotive consommé par 1 000 tonnes-milles brutes.
- Le CN a battu un record historique en matière de taux de fréquence des accidents, avec 1,33 par 200 000 heures-personnes. ⁷⁾

1) Ces mesures de calcul 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.

2) 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.

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

4) 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.

5) Consulter la section intitulée Devise constante du présent Rapport de gestion pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR.

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

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

Changement à la direction

Le 19 octobre 2021, le CN a annoncé que Jean-Jacques Ruest prendrait sa retraite de président-directeur général du CN et de membre du Conseil d'administration de la Compagnie et, le 25 janvier 2022, Tracy Robinson a été nommée à titre de présidente-directrice générale, avec prise d'effet le 28 février 2022. Tracy Robinson a été désignée comme la leader idéale pour propulser une croissance durable, favoriser l'amélioration continue en matière d'exploitation, encourager le progrès technologique, créer de la valeur pour les actionnaires et attirer et conserver une main-d'œuvre de calibre mondial. Jean-Jacques Ruest demeurera au CN à titre de conseiller jusqu'au 31 mars 2022 pour assurer une transition sans heurts.

Acquisitions

Entente de fusion CN-KCS résiliée

Le 15 septembre 2021, le Kansas City Southern (KCS) a avisé le CN qu'il résiliait l'entente de fusion définitive annoncée précédemment le 21 mai 2021 (l'« Entente de fusion du CN »), en vertu de laquelle le CN aurait acquis le KCS dans le cadre d'une opération d'une valeur totale implicite de 33,6 G\$ US, y compris la prise en charge d'une dette de 3,8 G\$ US.

Le 31 août 2021, le Surface Transportation Board (STB) a rejeté la requête conjointe du CN et du KCS visant l'approbation d'une fiducie de vote proposée. Le 15 septembre 2021, le KCS et son conseil d'administration ont annoncé que la proposition d'acquisition révisée du 12 septembre 2021 du Chemin de fer Canadien Pacifique Limitée (CP) constituait une « Proposition d'entreprise supérieure », comme il est énoncé dans l'Entente de fusion du CN. Par conséquent, le KCS a conclu une entente de renonciation avec le CN en vertu de laquelle le KCS a convenu de résilier l'Entente de fusion du CN pour conclure un accord de fusion avec le CP. Le CN a donc reçu les frais de résiliation de l'entente de fusion de 700 M\$ US (886 M\$) de la part du KCS, lesquels ont été comptabilisés dans les Frais de résiliation d'une entente de fusion dans les États consolidés des résultats de la Compagnie et figurent dans les Activités d'exploitation des États consolidés des flux de trésorerie. De plus, le KCS a également remboursé à Brooklyn US Holdings, Inc. (Holdco), une filiale en propriété exclusive de la Compagnie, 700 M\$ US (886 M\$) que le CN avait précédemment versés au KCS à titre d'avance d'un montant de 700 M\$ US (845 M\$) relativement au

paiement par le KCS des frais de résiliation au CP en vertu de l'accord de fusion initial du KCS avec le CP, lequel avait été résilié le 21 mai 2021. Le remboursement reçu au troisième trimestre a été comptabilisé dans les Coûts de transaction dans les États consolidés des résultats, et figure dans les Activités d'investissement, dans les États consolidés des flux de trésorerie. L'avance de 700 M\$ US (845 M\$) avait été comptabilisée au poste Avance au KCS et autres coûts de transaction dans les Bilans consolidés au deuxième trimestre de 2021 et a été passée en charges dans les Coûts de transaction des États consolidés des résultats au troisième trimestre. Cette avance ainsi que les coûts de transaction de 63 M\$ payés au deuxième trimestre figurent dans les Activités d'investissement des États consolidés des flux de trésorerie.

La Compagnie a engagé des coûts de transaction de 84 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021, lesquels ont été comptabilisés dans les Coûts de transaction des États consolidés des résultats. Ce montant comprend des coûts de transaction de 125 M\$, constitués d'une charge de 76 M\$ liée à des coûts capitalisés antérieurement au poste Avance au KCS et autres coûts de transaction dans les Bilans consolidés au deuxième trimestre de 2021, conformément avec la mise en application de la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation, et des coûts de transaction supplémentaires de 49 M\$ engagés au troisième trimestre de 2021; ces montants ont été partiellement contrebalancés par des produits de 41 M\$ générés en raison des taux de change applicables lors du paiement de l'avance au KCS libellée en dollars américains et de la réception du remboursement connexe.

La Compagnie a également payé des frais de crédit-relais et autres frais de 97 M\$ (voir la Note 15, Dette, à la section *Facilités de crédit*, des États financiers consolidés annuels de 2021 de la Compagnie) qui ont été comptabilisés dans le poste Intérêts débiteurs des États consolidés des résultats pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021, après avoir comptabilisé toutes les charges directes et supplémentaires ainsi que les produits générés par les frais de résiliation de l'entente de fusion, le CN a comptabilisé un bénéfice supplémentaire de 705 M\$ (616 M\$ après impôts), en raison de sa décision stratégique de présenter une offre au KCS.

Ligne ferroviaire Massena

Le 6 avril 2020, le STB a communiqué sa décision d'approuver sous condition l'acquisition de la ligne ferroviaire Massena à New York de CSX Corporation (CSX), pour laquelle la Compagnie a annoncé le 29 août 2019 qu'une entente d'achat avait été conclue. Le 6 juin 2020, le CN et CSX ont sollicité auprès du STB le retrait de la disposition qui oblige les parties à proposer une modification du contrat de vente de la ligne en vue de la révision par le STB. Le 25 février 2021, le STB a rejeté la requête des parties. Le 23 avril 2021, la Compagnie a interjeté appel de la disposition du STB dans ses décisions du 6 avril 2020 et du 25 février 2021. L'affaire est en instance devant la Cour d'appel des États-Unis pour le septième circuit. La présentation du mémoire est suspendue pendant que les parties participent au processus de médiation du circuit.

Pandémie de COVID-19

La pandémie de COVID-19 a obligé les gouvernements, les institutions et les collectivités à prendre des mesures extraordinaires, ce qui a entraîné un arrêt partiel de l'économie et une contraction prononcée de l'économie mondiale en 2020 et en 2021. En décembre 2020, l'approbation des vaccins a commencé en Amérique du Nord et ailleurs dans le monde, et au cours du premier semestre de 2021, de nombreux pays ont accéléré leurs programmes de vaccination.

L'arrêté de Transports Canada publié le 29 octobre 2021 a obligé les employeurs des secteurs du transport aérien, ferroviaire et maritime sous réglementation fédérale à mettre en place des politiques de vaccination pour leurs employés. Conformément à cette directive, le CN a exigé que tous ses employés canadiens aient reçu une première dose d'ici au 15 novembre 2021 et soient entièrement vaccinés d'ici au 24 janvier 2022.

De nouveaux variants du virus, notamment le variant Omicron qui a été signalé pour la première fois à la fin de 2021, ont causé une reprise des mesures restrictives en Amérique du Nord et dans d'autres régions du monde.

L'incidence à long terme de la pandémie de COVID-19, y compris l'ampleur des répercussions sur les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation et les liquidités de la Compagnie, demeure inconnue et dépendra de l'évolution future – très incertaine et imprévisible –, notamment de l'ampleur et de la durée de la pandémie ainsi que des mesures supplémentaires prises par les autorités gouvernementales et d'autres parties en réponse à la pandémie.

Actifs détenus en vue de la vente

Au deuxième trimestre de 2020, la Compagnie a adopté un plan et a procédé à la mise en vente, pour des activités ferroviaires continues, de certaines lignes non essentielles représentant environ 850 milles dans le Wisconsin, le Michigan et l'Ontario, qui répondent aux critères de classification à titre d'actifs détenus en vue de la vente. Par conséquent, une perte de 486 M\$ (363 M\$ après impôts) a été comptabilisée afin d'ajuster la valeur comptable de ces actifs de voie et de chemin de roulement en fonction de leur prix de vente estimatif net.

Le 31 mars 2021, le CN a conclu une entente avec un exploitant de chemin de fer d'intérêt local en vue de la vente des lignes non essentielles ainsi que de 50 milles supplémentaires d'actifs de voie et de chemin de roulement, qui n'étaient pas inclus initialement comme actifs détenus en vue de la vente, sous réserve de certaines conditions, dont l'approbation réglementaire du STB. La valeur comptable des actifs détenus en vue de la vente a été rajustée, au premier trimestre de 2021, à 260 M\$ (90 M\$ au 31 décembre 2020) pour prendre en compte

le prix de vente prévu au contrat, déduction faite des coûts de transaction estimatifs, ainsi que les actifs de voie et de chemin de roulement supplémentaires compris dans l'entente. L'augmentation de 170 M\$ comprend le recouvrement d'une perte de 137 M\$ (102 M\$ après impôts) sur les lignes non essentielles et de 33 M\$ pour les actifs de voie et de chemin de roulement supplémentaires. La valeur comptable des actifs détenus en vue de la vente était comprise au poste Autres actifs à court terme des Bilans consolidés. Voir la *Note 10, Autres actifs à court terme*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2021 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements. Au 31 décembre 2021, les critères pour la classification des actifs détenus en vue de la vente étaient toujours respectés et il n'y avait aucun changement à la valeur comptable des actifs détenus en vue de la vente.

Au quatrième trimestre de 2021, le STB a approuvé, sans condition, l'entente de la Compagnie avec l'exploitant de chemin de fer d'intérêt local. La transaction a été conclue le 28 janvier 2022 et le 31 janvier 2022 pour les actifs américains et canadiens, respectivement.

Réinvestissement dans l'entreprise

En 2021, le CN a consacré environ 2,9 G\$ à son programme de dépenses en immobilisations, dont 1,7 G\$ ont été affectés au maintien de la sécurité et de l'intégrité de son réseau, surtout l'infrastructure des voies. Les dépenses en immobilisations du CN comprenaient également 0,8 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, 0,4 G\$ affectés à des dépenses en immobilisations pour du matériel, dont l'acquisition de 69 locomotives de grande puissance et de 491 nouveaux wagons-trémies à céréales.

Rendement pour les actionnaires

Le CN a augmenté de 7 % son dividende trimestriel par action, à 0,6150 \$ de 0,5750 \$ en 2020, applicable à compter du premier trimestre de 2021, et a versé 1,7 G\$ en dividendes en 2021.

La Compagnie a racheté 10,3 millions de ses actions ordinaires au cours de l'exercice, retournant 1,6 G\$ à ses actionnaires. La Compagnie a suspendu son programme de rachat d'actions à la fin de mars 2020 compte tenu du contexte économique découlant de la pandémie de COVID-19. La Compagnie a recommencé à racheter des actions en février 2021 et a de nouveau mis son programme de rachat d'actions sur pause à la fin du mois d'avril 2021 en raison de l'Entente de fusion du CN avec le KCS. À la suite de la résiliation de l'Entente de fusion du CN, la Compagnie a recommencé à racheter des actions à la fin de septembre 2021.

Reconnaissance en matière de développement durable

Les pratiques de développement durable de la Compagnie lui ont valu une place au sein des indices *Dow Jones Sustainability Index (DJSI) World* et *North American*, respectivement pour une dixième et treizième 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 du *DJSI World*. Les efforts déployés par le CN pour réduire les émissions, atténuer les risques liés aux changements climatiques et créer une économie à faibles émissions de carbone ont également été salués, et lui ont valu une place sur la « Liste A » du CDP pour la sixième fois, en plus d'être reconnu par le CDP pour une douzième année consécutive. Le CN est l'une des trois seules entreprises canadiennes à s'être hissée sur la prestigieuse Liste A en 2021. De plus, le CN s'est classé au premier rang dans le classement exhaustif 2021 du *Globe and Mail* des conseils d'administration d'entreprises canadiennes.

Perspectives commerciales et hypothèses pour 2022

Pour 2022, la Compagnie prévoit une hausse des volumes se situant dans le bas d'une fourchette de croissance à un chiffre pour ce qui est des tonnes-milles commerciales (TMC). La Compagnie prévoit une croissance en ce qui a trait à diverses marchandises, surtout pour ce qui est du charbon canadien destiné à l'exportation, du trafic intermodal, du bois d'œuvre et des panneaux, des produits pétroliers raffinés, du pétrole brut, des matières plastiques et des produits chimiques, ainsi qu'une importante diminution des volumes de céréales canadiennes et une baisse des volumes de potasse.

La Compagnie prévoit que la production industrielle nord-américaine connaîtra une augmentation se situant dans le milieu d'une fourchette de croissance à un chiffre et c'est ce qui sous-tend les perspectives commerciales de 2022. Pour la campagne agricole 2021-2022, la récolte céréalière au Canada a été inférieure à sa moyenne triennale tandis que celle aux États-Unis a correspondu à la moyenne triennale du pays. La Compagnie présume que les récoltes céréalières 2022-2023 au Canada et aux États-Unis correspondront à leurs moyennes triennales respectives.

En 2022, la Compagnie prévoit investir environ 17 % de ses produits d'exploitation dans son programme de dépenses en immobilisations.

Création de la valeur future

Rendement pour les actionnaires

Le 25 janvier 2022, 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 42,0 millions d'actions ordinaires entre le 1^{er} février 2022 et le 31 janvier 2023. De

Rapport de gestion

plus, le même jour, le Conseil a approuvé une augmentation de 19 % du dividende trimestriel versé aux détenteurs d'actions ordinaires, le portant de 0,6150 \$ par action en 2021 à 0,7325 \$ par action en 2022, 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* du présent Rapport de gestion où sont présentés les hypothèses et les facteurs de risque touchant de tels énoncés prospectifs.

Gestion du capital humain

La capacité du CN à former les meilleurs cheminots de l'industrie a largement contribué au succès de la Compagnie. Le CN reconnaît que sans les bonnes personnes, une entreprise ne peut donner sa pleine mesure, peu importe la qualité de son plan de service ou de son modèle d'affaires. La Compagnie continue de viser à embaucher les bonnes personnes, à bien les intégrer, à les aider à tisser des relations positives avec leurs collègues et à aider tous les membres du personnel à s'épanouir et à se perfectionner, tout en renforçant son engagement quant au perfectionnement des talents et à la planification de l'avenir.

Gouvernance

Le premier vice-président ou la première vice-présidente et chef Ressources humaines a la responsabilité du leadership des politiques et des programmes s'appliquant à l'effectif de la Compagnie, et relève directement du président-directeur général. Le Conseil d'administration de la Compagnie et ses comités, dont le Comité de la gouvernance, du développement durable et de la sécurité (CGDDS) et le Comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR), supervisent les stratégies, les programmes, les pratiques et la performance en matière de gestion du capital humain de la Compagnie. Le CRHR est responsable de superviser l'évaluation du rendement, la rémunération et la planification de la relève de la haute direction, de veiller à la gestion efficace des talents au moyen de sondages sur l'engagement et de suivre les relations et les stratégies syndicales pour s'assurer qu'elles sont conformes avec l'orientation stratégique de la Compagnie. Le CRHR a aussi le mandat d'examiner les pratiques et les politiques des ressources humaines en veillant, entre autres, à ce que des systèmes adéquats soient en place afin que la Compagnie puisse recruter, motiver et retenir du personnel suffisamment diversifié et compétent pour lui permettre d'atteindre ses objectifs d'affaires. La haute direction de la Compagnie présente régulièrement des comptes rendus sur les questions de capital humain au Conseil et à ses comités afin de faciliter leurs tâches de supervision.

Le Conseil d'administration et la direction de la Compagnie sont déterminés à inculquer et à maintenir une forte culture d'éthique au CN, et ont donc élaboré à cet effet un solide programme d'éthique fondé sur les valeurs fondamentales d'intégrité et de respect du CN. Chaque administrateur ou administratrice, membre de la haute direction ou membre du personnel cadre doit attester annuellement qu'il respecte le Code de conduite, et les membres du personnel sont tenus de suivre une formation en ligne portant sur le Code de conduite. Cette formation fait également partie du programme d'intégration de tous les nouveaux membres du personnel. De plus, les nouvelles lignes directrices et politiques antifraude s'appliquent à tout le personnel du CN et de ses filiales en propriété exclusive, et établissent les étapes à suivre en cas de fraude signalée ou présumée, sous toutes ses formes, ainsi que les mesures à prendre pour déterminer, prévenir et gérer les risques liés à la fraude.

Effectif total

Au 31 décembre 2021, l'effectif total du CN était de 16 314 personnes au Canada (2020 – 17 645), dont 11 878, ou 73 %, étaient syndiquées (2020 – 12 585, ou 71 %) et de 6 290 personnes aux États-Unis (2020 – 6 736) dont 5 289, ou 84 %, étaient syndiquées (2020 – 5 624, ou 83 %). Il y a 26 unités de négociation au Canada et 43 unités de négociation active à l'heure actuelle aux États-Unis. Consulter la section intitulée *Risques commerciaux* du présent Rapport de gestion pour obtenir plus d'information sur les négociations syndicales.

Santé et sécurité

Le CN a pris un engagement inébranlable à l'égard de la santé et de la sécurité de son personnel, des clients qu'il sert, et des collectivités et de l'environnement où il exerce ses activités. L'amélioration à long terme de la Compagnie en matière de sécurité tient à des investissements continus dans l'infrastructure, à des processus de sécurité rigoureux, aux initiatives axées sur la réduction des risques et aux efforts de renforcement de la culture de la sécurité au CN. Les résultats annuels en matière de taux d'accidents et de blessures sont un élément du Régime d'intéressement annuel des cadres. Les taux de fréquence des accidents et des blessures de la Compagnie, définis par rapport aux

critères de la *Federal Railroad Administration* (FRA), sont présentés pour l'ensemble des activités de la Compagnie et sont dévoilés publiquement chaque trimestre. Consulter la section intitulée *Quelques statistiques ferroviaires* pour plus de renseignements sur les mesures de sécurité du CN.

La culture et l'engagement du CN envers la sécurité reposent sur la formation, le leadership et la technologie. Le programme d'engagement entre pairs *Veiller les uns sur les autres* vise à sensibiliser les cheminots aux principales causes d'incidents et de blessures, à connaître et à examiner les méthodes de travail sécuritaires, à apprendre à porter attention à ce qui se passe autour d'eux, à reconnaître les comportements pouvant présenter un risque, à s'habituer à fournir des commentaires constructifs à leurs pairs et à tirer des leçons des incidents passés. Les *Règles vitales* de la Compagnie portent sur les activités quotidiennes susceptibles de causer des blessures sérieuses ou même la mort. Elles sont fondées sur des incidents passés et visent à faire en sorte qu'ils ne se reproduisent pas. Le programme de formation sur le leadership en sécurité du CN est axé sur l'importance de contrôler les expositions au risque et d'adopter les comportements compatibles avec une culture de la sécurité fondée sur les valeurs.

Le CN utilise également de nouvelles technologies pour améliorer sa performance en sécurité en installant, par exemple, des capteurs puissants et la technologie d'intelligence artificielle (IA) sur des wagons d'inspection automatisée de la voie qui sont placés dans un train circulant à vitesse normale. L'IA transforme aussi notre façon d'inspecter notre parc de wagons. Les nouveaux portails d'inspection automatisée sont dotés de caméras à ultra-haute résolution qui permettent d'obtenir une vue à 360° du train circulant à vitesse normale. Ces deux innovations – les portails d'inspection des trains et les wagons d'inspection de la voie – augmentent la fréquence et la qualité des inspections, et jouent un rôle essentiel dans la prévention des incidents.

Le Système 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 tout en favorisant une amélioration continue au chapitre de la réduction des blessures et des accidents. Il fait appel aux membres du personnel à tous les échelons de l'entreprise. Le CN collabore étroitement avec ses clients et ses fournisseurs pour s'assurer qu'ils se conforment aux *Règles vitales* s'il y a lieu, et pour favoriser un engagement commun à la culture de la sécurité fondée sur les valeurs.

Le CN croit que l'industrie ferroviaire peut également améliorer la sécurité en travaillant plus étroitement avec les collectivités. Dans le cadre de son programme d'engagement structuré auprès des collectivités, le CN 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 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 ces collectivités, passe en revue la planification des interventions d'urgence et organise de la formation pour les 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 au Canada et aux États-Unis à comprendre le transport des matières dangereuses et les dispositions qui doivent être en place en cas d'incident de transport.

Plan d'intervention en cas de pandémie

En réponse à la pandémie de COVID-19, le CN a déployé, en mars 2020, son plan multiphasés d'intervention en cas de pandémie et il continue d'instaurer diverses mesures pour protéger son personnel, ses clients et les collectivités où il exerce ses activités :

- L'équipe médicale et le service Santé au travail du CN, qui sont membres du comité sur la santé de l'*Association of American Railroads*, ont joué un rôle central dans la planification du CN relative à la pandémie, en suivant les recommandations de l'Organisation mondiale de la Santé, de même que celles des autorités fédérales, provinciales et étatiques, selon le cas, et en diffusant les pratiques exemplaires partagées par les chemins de fer nord-américains.
- Le CN a mis en place des mesures de prévention pour assurer la sécurité de son personnel et, par extension, de ses clients et des collectivités. Ces mesures comprennent une politique sur le télétravail pour le personnel dont la présence sur place n'est pas requise, des restrictions quant aux déplacements du personnel, la distanciation sociale dans les établissements du CN, la séparation des membres du personnel essentiel exerçant des fonctions de contrôle de la circulation ferroviaire et l'augmentation de la fréquence des nettoyages dans les trains, les terminaux, les installations d'hébergement des équipes et les bureaux.
- En lien avec l'arrêté publié le 29 octobre 2021 par Transports Canada rendant obligatoire la vaccination contre la COVID-19 des membres du personnel des chemins de fer sous réglementation fédérale au Canada, le CN a mis en place une politique de vaccination obligatoire pour tout son personnel canadien et pour les employés devant venir au Canada. En vertu de l'arrêté, le CN a dû mettre en place une politique exigeant que tout le personnel de la Compagnie ait reçu sa première dose d'un vaccin approuvé contre la COVID-19 au plus tard le 15 novembre 2021, sauf en cas d'exception, et que tous les employés soient entièrement vaccinés au plus tard le 24 janvier 2022. Dans les faits, cet arrêté s'applique à tous les membres du personnel du CN travaillant au Canada. La politique du CN s'étend aussi aux membres du personnel de ses filiales en propriété exclusive qui effectuent des travaux au Canada, dont les équipes en poste aux États-Unis qui travaillent au Canada, ainsi qu'aux entrepreneurs, consultants, agents et fournisseurs du CN, et à toute personne qui accède aux propriétés du CN au Canada.

- Aux États-Unis, l'OSHA a émis une norme d'urgence temporaire selon laquelle tous les employeurs comptant 100 employés ou plus doivent s'assurer que l'ensemble de leur effectif est entièrement vacciné, ou exigeant que les travailleurs non vaccinés présentent un résultat de test négatif au moins une fois par semaine, norme qui a été suspendue par un tribunal. L'ordonnance exécutive assurant des protocoles de sécurité COVID adéquats pour les entrepreneurs fédéraux et exigeant des politiques de vaccination obligatoire pour toutes les parties sous contrat avec le gouvernement fédéral a également été suspendue par un tribunal. Le CN continue de suivre la situation.
- À certains moments au cours de l'année, certaines provinces ont exigé le télétravail et le CN a suivi ces directives. Des mesures de sécurité conformes aux recommandations des autorités de santé publique compétentes sont en place pour les employés de bureau qui reviennent travailler au bureau lorsque c'est permis.
- Le CN a déployé une équipe chargée de gérer les cas des employés qui présentent des symptômes de COVID-19 ou qui ont été en contact étroit avec des personnes positives. Entre autres, des infirmières sont chargées d'évaluer les employés et de faire un suivi proactif des contacts, une équipe de repérage s'assure de l'isolement des cas de contacts rapprochés potentiels et cible des zones à désinfecter qui s'ajoutent au nettoyage habituel, et une équipe répond à toutes les questions du personnel, de la direction ou des autorités de santé publique reliées à la COVID-19.
- Conscient de l'importance de disposer rapidement d'informations fiables, le CN a amélioré ses communications destinées aux membres de son personnel en présentant des mises à jour fréquentes sur l'état de ses activités et en offrant du soutien aux membres du personnel ayant des questions ou des préoccupations.

Gestion des talents

Attraction et recrutement

Le CN prend des mesures pour harmoniser davantage ses stratégies d'affaires et de gestion des talents en mettant davantage l'accent sur les compétences nécessaires pour exécuter ces stratégies et en se concentrant sur le développement du leadership. Le CN recrute et embauche des talents de choix ayant une vaste gamme de forces, de points de vue et d'expériences, et tire parti de nombreux partenaires pour s'assurer que des candidats diversifiés connaissent les débouchés offerts par la Compagnie.

Pour l'année 2021, le CN a été reconnu comme l'un des 100 meilleurs employeurs du Canada et comme l'un des meilleurs employeurs de Montréal pour la quatrième année consécutive. Le CN a de plus été reconnu comme l'un des meilleurs employeurs au Canada pour les nouveaux diplômés par le *Career Directory*.

Formation et développement

Le CN offre à ses employés une grande variété de formations, y compris des cours obligatoires ou volontaires, pour les aider à réussir dans leur rôle actuel et à se préparer à progresser dans leur carrière.

La Compagnie offre de la formation technique, d'affaires et en leadership, principalement sous forme de cours animés virtuels ou en ligne ou, lorsque c'est possible ou nécessaire, en personne. Un programme d'apprentissage révisé a été lancé en 2021 pour aider les gestionnaires de personnel à acquérir les compétences et les connaissances nécessaires pour bien performer à chaque niveau, tant dans leur rôle actuel qu'en préparation de leur avancement de carrière. Le programme de développement du leadership a comme objectif d'inculquer de bonnes compétences en communication, d'accroître la collaboration entre les équipes et de créer une base solide de leadership inclusif dans l'ensemble du personnel, et incorpore de la formation sur les préjugés inconscients et l'inclusion afin de combler les lacunes possibles. La Compagnie étend également ses programmes et ses listes de lecture en ligne de façon à accroître l'apprentissage autonome et adapté au rythme de l'apprenant, afin que le perfectionnement soit une expérience plus holistique dans le cycle de vie des employés au CN. Le CN offre divers programmes de leadership au personnel de première ligne de l'Exploitation qui visent à procurer à ces leaders une compréhension approfondie des activités ferroviaires, des ventes et de la direction de personnel. La durée de ces programmes est de six à douze mois et lorsqu'ils ont terminé leur formation, les participants sont nommés à des postes de première ligne partout dans le réseau.

Le CN appuie aussi son personnel grâce à un processus de gestion de la performance structuré. Au début de chaque année, les membres du personnel non syndiqué doivent établir des objectifs annuels harmonisés avec la stratégie et les objectifs commerciaux de la Compagnie. Au milieu et à la fin de l'année, les membres du personnel examinent leurs progrès par rapport à leurs objectifs et discutent de la façon dont ils les ont atteints, l'idée étant de continuer d'ancrer la culture fondée sur la performance. Les plans de développement visant à accroître les compétences, les capacités et les expériences des bassins de talents font également l'objet de discussions.

Rémunération

L'approche du CN en matière de rémunération reste motivée par l'objectif de créer de la valeur de façon durable tout en veillant à ce que la rémunération cible permette d'attirer et de retenir des personnes talentueuses. Les programmes de rémunération sont conçus de sorte à encourager les bons comportements et comportent des mécanismes appropriés d'atténuation des risques. De plus, les pratiques exemplaires du CN en matière de rémunération comprennent des analyses comparatives, des analyses de positionnement de la rémunération par rapport au marché et des examens de l'équité de la rémunération.

Le CN offre un programme de rémunération concurrentiel comprenant un salaire de base, un régime d'actionnariat du personnel, des régimes d'intéressement à court et à long terme (applicables à certains membres du personnel seulement), des avantages sociaux, des régimes de retraite et d'autres éléments non monétaires.

Diversité, équité et inclusion (DEI)

Le personnel du CN constitue son principal atout, et l'importance de créer un environnement de travail qui valorise la contribution et la spécificité de chaque personne est reconnue. Le CN vise à créer un effectif regroupant les meilleurs talents qui reflètent la diversité de la population et des intervenants qu'il sert. Le plan du CN en matière de diversité et d'inclusion (« Plan de Diversité ») vise à créer un milieu de travail plus inclusif en augmentant la représentation des femmes, des personnes autochtones et de couleur, des personnes handicapées et des anciens combattants. Ce plan s'applique à tous les échelons au sein de l'organisation et comprend des stratégies de dotation (entre autres, l'embauche de candidats en début de carrière grâce à des stages et à des programmes d'enseignement coopératif et de perfectionnement des diplômés), la sélection, l'embauche, la formation et le perfectionnement de candidats issus de la diversité, et confirme l'engagement du CN en matière de diversité, d'équité et d'inclusion.

La Compagnie a enchâssé la diversité dans ses politiques concernant la composition du Conseil d'administration et de la haute direction. La politique sur la diversité, qui s'applique également aux hauts dirigeants, précise que dans l'exercice de son rôle de surveillance, le CRHR revoit régulièrement l'approche intégrée du CN en matière de planification de la relève et de gestion des dirigeants et des personnes démontrant de grandes aptitudes, afin de s'assurer que le CN possède une liste de candidats potentiels issus de la diversité aptes à pourvoir des postes de direction.

Le CN a entrepris diverses initiatives visant à mieux promouvoir et renforcer la diversité, l'équité et l'inclusion en milieu de travail, principes qui sont activement soutenus par l'implication active de la direction et du Conseil d'administration. Voici quelques exemples :

- mettre en application une vision en matière de DEI renouvelée dans laquelle le CN est déterminé à être le reflet des collectivités où il exerce ses activités;
- effectuer des examens réguliers de l'équité salariale et définir une feuille de route pour combler les lacunes cernées;
- revoir le budget des dons et des parrainages pour qu'il corresponde davantage à notre vision stratégique en matière de DEI;
- évaluer les pratiques d'embauche pour tirer parti d'agences de recrutement axées sur la diversité et exiger une liste de candidats issus de la diversité dans le cadre de tous les mandats de recrutement;
- former des leaders de l'inclusion au moyen de formations ciblées, y compris des formations sur les préjugés inconscients et sur le leadership inclusif, car les leaders seront un élément essentiel dans la création et le maintien d'un milieu inclusif;
- continuer de tirer parti des groupes-ressources du personnel (GRP) qui ont été lancés et sont appuyés par des parrains cadres (actuellement sept GRP); et
- disposer de ressources affectées au soutien de la vision en matière de DEI.

À l'heure actuelle, cinq sur 11, ou 45 %, des membres indépendants du Conseil d'administration sont des femmes. Le CN a établi une cible selon laquelle il devrait obtenir d'ici la fin de 2022, et maintenir par la suite, un Conseil composé d'au moins 50 % de membres indépendants provenant de groupes de la diversité, ce qui inclut la parité de genre. De plus, 18 % des membres indépendants du Conseil proviennent actuellement de groupes sous-représentés. Le CN a de plus établi une cible de diversité de genre pour la haute direction (tous les postes de vice-présidence et de niveau supérieur), en vertu de laquelle au moins 30 % de ce groupe sera constitué de femmes d'ici la fin de 2022. Ces objectifs s'inscrivent dans l'engagement du CN défini dans l'Accord Catalyst 2022, dont il est signataire. Pour l'heure, sur les 34 postes de la haute direction, six, ou 18 %, sont occupés par des femmes. Additionnellement, le 25 janvier 2022, le CN a annoncé la nomination d'une femme à titre de présidente-directrice générale, avec prise d'effet le 28 février 2022.

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 des lois canadiennes sur les valeurs mobilières, de même que les énoncés, fondés sur l'évaluation et les hypothèses de la direction et accessibles au public portant sur le CN. Ces énoncés, de par leur caractère prospectif, impliquent des risques, des incertitudes et des hypothèses. Le CN 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 *Vue d'ensemble de la stratégie – Perspectives commerciales et hypothèses pour 2022* 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 • L'intensité de la pandémie de COVID-19 diminue progressivement au cours de 2022 • Aucune aggravation importante de la perturbation des activités du CN ou des chaînes d'approvisionnement de l'économie en raison de la pandémie de COVID-19 à court 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"> • 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 rendement futur et impliquent des risques, des incertitudes et d'autres éléments susceptibles de modifier, de façon importante, les résultats, le rendement ou les réalisations réels du CN par rapport aux perspectives ou aux résultats, au rendement ou aux réalisations futurs contenus implicitement 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 : la durée et les effets de la pandémie de COVID-19; la conjoncture économique et commerciale en général, particulièrement dans le contexte de la pandémie de COVID-19; 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 barrages illégaux sur les réseaux ferroviaires et 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 concernant le CN.

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

Rapport de gestion

l'exigent les lois applicables sur les valeurs mobilières. Si le CN décidait de mettre à jour un énoncé prospectif, il ne faudrait pas en conclure que le CN fera d'autres mises à jour relatives à cet énoncé, à des questions connexes ou à tout autre énoncé de nature prospective.

Perspectives financières pour 2021

Au cours de l'exercice, la Compagnie a émis et mis à jour ses perspectives financières pour 2021. Les résultats réels de 2021 ont dépassé les dernières perspectives financières de la Compagnie pour 2021, qui ont été émises le 19 octobre 2021, ce qui s'explique surtout par des prix et des rendements solides, ainsi que par des mesures de réduction des coûts, facteurs partiellement contrebalancés par les volumes moindres découlant des affaissements en Colombie-Britannique.

Points saillants des données financières

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs de performance financière de la Compagnie pour les exercices terminés les 31 décembre 2021, 2020 et 2019 :

<i>En millions, sauf les pourcentages et les données par action</i>	2021	2020	2019	Variation	
				Favorable/(Défavorable)	
Produits d'exploitation	14 477 \$	13 819 \$	14 917 \$	5 %	(7 %)
Bénéfice d'exploitation	5 616 \$	4 777 \$	5 593 \$	18 %	(15 %)
Bénéfice d'exploitation rajusté ^{1) 2)}	5 622 \$	5 263 \$	5 708 \$	7 %	(8 %)
Bénéfice net	4 892 \$	3 562 \$	4 216 \$	37 %	(16 %)
Bénéfice net rajusté ^{1) 2)}	4 218 \$	3 784 \$	4 189 \$	11 %	(10 %)
Bénéfice de base par action	6,90 \$	5,01 \$	5,85 \$	38 %	(14 %)
Bénéfice dilué par action	6,89 \$	5,00 \$	5,83 \$	38 %	(14 %)
Bénéfice dilué par action rajusté ^{1) 2)}	5,94 \$	5,31 \$	5,80 \$	12 %	(8 %)
Dividendes déclarés par action	2,46 \$	2,30 \$	2,15 \$	7 %	7 %
Ratio d'exploitation ³⁾	61,2 %	65,4 %	62,5 %	4,2-pts	(2,9)-pts
Ratio d'exploitation rajusté ^{1) 2)}	61,2 %	61,9 %	61,7 %	0,7-pt	(0,2)-pt
Actif total	48 538 \$	44 804 \$	43 784 \$	8 %	2 %
Passif financier à long terme total ⁴⁾	22 674 \$	21 879 \$	21 456 \$	(4 %)	(2 %)
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	6 971 \$	6 165 \$	5 923 \$	13 %	4 %
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	2 873 \$	2 946 \$	4 190 \$	2 %	30 %
Flux de trésorerie disponibles ^{1) 5)}	3 296 \$	3 227 \$	1 992 \$	2 %	62 %

1) Ces mesures de calcul 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.

2) 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.

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

4) Le passif financier à long terme total se définit comme la somme des impôts sur les bénéfices reportés, des autres passifs et crédits reportés, des prestations au titre des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, de la dette à long terme (à l'exclusion de la tranche à court terme) et des passifs liés aux contrats de location-exploitation.

5) 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 2021 et 2020

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021 se sont élevés à 14 477 M\$, par rapport à 13 819 M\$ en 2020. La hausse de 658 M\$, ou 5 %, s'explique principalement par les hausses des tarifs marchandises, par la hausse des taux du supplément carburant applicables et par l'augmentation des services accessoires intermodaux, facteurs qui ont été partiellement neutralisés par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et par la baisse des volumes de céréales canadiennes sur le plan des TMC, par rapport aux volumes records de 2020.

Les charges d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021 se sont élevées à 8 861 M\$ par rapport à 9 042 M\$ en 2020. La diminution de 181 M\$, ou 2 %, s'explique principalement par le recouvrement de 137 M\$ comptabilisé au premier trimestre de 2021 relatif à la perte de 486 M\$ sur les actifs détenus en vue de la vente inscrite au deuxième trimestre de 2020, ainsi que par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux, facteurs partiellement neutralisés par la hausse des coûts du carburant découlant des prix croissants du carburant, par la hausse de la rémunération au rendement et par des coûts de transaction de 84 M\$ découlant de l'Entente de fusion du CN avec le KCS qui a été résiliée.

Le bénéfice d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021 a augmenté de 839 M\$, ou 18 %, pour s'établir à 5 616 M\$, un record historique. Le bénéfice d'exploitation rajusté pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021 s'est chiffré à 5 622 M\$, en hausse de 359 M\$, ou 7 %, par rapport à 2020. ¹⁾

Le ratio d'exploitation s'est établi à 61,2 % en 2021 contre 65,4 % en 2020, soit une amélioration de 4,2 points. Le ratio d'exploitation rajusté s'est chiffré à 61,2 % en 2021, comparativement à 61,9 % en 2020, soit une amélioration de 0,7 point. ¹⁾

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021, le bénéfice net s'est établi à 4 892 M\$, soit une augmentation de 1 330 M\$, ou 37 %, comparativement à 2020, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 38 % pour s'établir à 6,89 \$. L'augmentation s'explique principalement par les frais de résiliation de l'entente de fusion de 886 M\$ (770 M\$ après impôts) versés par le KCS. Le bénéfice net rajusté pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021 a atteint 4 218 M\$, en hausse de 434 M\$, ou 11 %, et le bénéfice dilué par action rajusté s'est établi à 5,94 \$, soit une augmentation de 12 % par rapport à 2020. ¹⁾

La Compagnie a généré des flux de trésorerie disponibles records pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021, soit 3 296 M\$, comparativement à 3 227 M\$ en 2020, soit une augmentation de 69 M\$, ou 2 %. ¹⁾

1) Ces mesures de calcul 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. 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.

Points saillants de l'exploitation

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs de performance de la Compagnie en matière d'exploitation afin d'évaluer l'efficacité et l'efficacité des activités ferroviaires :

	2021	2020	2019	Variation en %	
				Favorable/(Défavorable)	
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions) ¹⁾	458 401	455 368	482 890	1%	(6%)
Poids des trains (en tonnes) ²⁾	9 658	9 501	9 125	2%	4%
Longueur des trains (en pieds) ³⁾	8 559	8 572	8 232	—%	4%
Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau (milles par heure) ⁴⁾	19,2	18,5	18,5	4%	—%
Rendement du carburant (gallons US de carburant de locomotive consommés par 1 000 TMB) ⁵⁾	0,867	0,894	0,935	3%	4%
Temps de séjour (ensemble du réseau, en heures) ⁶⁾	7,9	8,6	7,9	8%	(9%)
Vitesse des wagons (wagons-milles par jour) ⁷⁾	195	185	194	5%	(5%)

1) TMB : charge de travail exécutée par les trains du réseau pour le transport de marchandises ou de matériel. Les TMB sont calculées en multipliant le tonnage remorqué par la distance parcourue. Un nombre élevé indique un grand volume de marchandises transportées (donc des produits d'exploitation en hausse).

2) Poids des trains : mesure de l'efficacité selon le tonnage transporté en moyenne sur la ligne principale par train qui parcourt le réseau. Cette mesure, qui correspond au total des TMB divisé par le total des trains-milles, donne une idée de la façon dont la capacité à transporter des marchandises a été optimisée pour chaque train. Cette mesure d'exploitation était appelée auparavant Productivité des trains.

3) Longueur des trains : mesure de l'efficacité selon la longueur moyenne des wagons remorqués sur la ligne principale par train qui parcourt le réseau. Cette mesure, qui correspond au total des milles-pieds wagon (la somme de la longueur des wagons multipliée par les milles parcourus par wagon remorqué) divisé par le total des trains-milles, donne une idée de la façon dont la capacité à transporter des marchandises a été optimisée pour chaque train.

4) Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau : mesure de la durée du transport de ligne entre le point de départ et la destination, y compris le temps passé aux terminaux. La vitesse moyenne est obtenue en divisant les trains-milles par le total des heures d'exploitation, sans tenir compte des trains en triage et des trains locaux, des trains voyageurs, des trains destinés à l'entretien de la voie, ni des trains de réseau étranger. Cette mesure représente la fluidité sur le réseau, une valeur plus élevée indiquant également un réseau plus fluide.

5) Rendement du carburant : cette mesure représente l'efficacité de la Compagnie en matière de production et d'utilisation de la puissance en chevaux-vapeur (HP) des locomotives lors de l'exploitation des trains marchandises, une valeur moins élevée indiquant un meilleur rendement. Le rendement du carburant se calcule en nombre de gallons américains de carburant de locomotive consommés par 1 000 TMB.

6) Temps de séjour : durée moyenne, en heures, pendant laquelle un wagon se trouve dans un terminal. La mesure commence au moment de la libération du wagon par le client, de la réception interréseaux du wagon ou de l'arrivée du train, et se termine lorsque le wagon est mis en place à l'embranchement du client (mis à disposition ou en attente), est livré ou offert à l'autre réseau, ou lors du départ du train. Sont exclus les wagons garés, avariés, destinés à l'entretien de la voie et les wagons dont le temps de séjour dépasse 10 jours. Cette mesure représente l'efficacité du traitement des wagons dans le terminal, une faible valeur indiquant une performance supérieure.

7) Vitesse des wagons : nombre moyen de milles par jour parcourus par les wagons chargés et les wagons vides (y compris les wagons en service de particuliers, de réseaux étrangers ou appartenant au CN) sur les lignes du CN. Cette mesure représente la fluidité sur le réseau. Elle s'obtient en divisant le total des milles parcourus pour chaque wagon par la somme du temps de service de tous les wagons, une valeur plus élevée indiquant une circulation ordonnée et plus fluide. La méthode de calcul de la vitesse des wagons a été mise à jour en 2021 afin de refléter des informations plus complètes. Les montants de l'exercice précédent ont été rajustés afin de se conformer à la méthode actuelle.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021, par rapport à 2020, la plupart des indicateurs de mesure de la performance en matière d'exploitation ont affiché une amélioration, particulièrement en ce qui concerne la vitesse moyenne des trains directs sur le réseau, le temps de séjour et la vitesse des wagons, malgré l'incidence négative du vortex polaire en février, des feux de forêt dans l'Ouest canadien pendant l'été et des affaissements en Colombie-Britannique au quatrième trimestre. La Compagnie a tiré profit de ses investissements stratégiques de l'exercice précédent dans son infrastructure et a continué à miser sur l'efficacité et la fluidité du réseau. De plus, ses initiatives en matière de carburant lui ont permis de réaliser un record historique de 0,867 en matière de rendement du carburant.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, par rapport à 2019, les TMB ont été touchées par les répercussions négatives de la pandémie de COVID-19. En réponse à la diminution des volumes, la Compagnie a amélioré l'efficacité en augmentant le poids et la longueur des trains, ce qui a eu des répercussions négatives sur le temps de séjour, la vitesse des wagons et la vitesse moyenne des trains directs sur le réseau. La situation a cependant permis à la Compagnie de réaliser un record historique de 0,894 en matière de rendement 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 rendement du capital investi (RCI) et le RCI rajusté, les flux de trésorerie disponibles et le ratio capitaux empruntés rajustés/bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) rajusté exprimé 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, consulter les sections intitulées *Mesures de la performance rajustées*, *Devise constante*, *RCI et RCI rajusté* et *Liquidités et ressources en capitaux*.

Mesures de la performance rajustées

Le bénéfice net rajusté, le bénéfice par action rajusté, le bénéfice d'exploitation rajusté, les charges d'exploitation rajustées et le ratio d'exploitation rajusté sont des mesures de calcul non conformes aux PCGR utilisées pour établir des objectifs de performance et mesurer la performance du CN. La direction estime que ces mesures de la performance rajustées fournissent à la direction et aux investisseurs de l'information supplémentaire sur les activités de la Compagnie et les tendances commerciales sous-jacentes, et qu'elles facilitent les comparaisons entre les périodes, puisqu'elles excluent certains éléments importants qui ne reflètent pas les activités commerciales sous-jacentes du CN et qui pourraient fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Ces éléments peuvent comprendre :

- i. des rajustements des charges d'exploitation : programme de compression de l'effectif, charge d'amortissement liée au déploiement d'un système de remplacement, honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires, pertes et recouvrements sur les actifs détenus en vue de la vente, coûts liés à l'acquisition d'entreprises;
- ii. des rajustements des charges hors exploitation : frais de crédit liés à l'acquisition d'entreprises, produits tirés de la résiliation d'une entente de fusion, gains et pertes sur la cession d'immobilisations); et
- iii. l'effet des modifications à la législation fiscale et de l'adoption de taux.

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 2021, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 4 218 M\$, ou 5,94 \$ par action après dilution, qui exclut :

- des prestations de cessation d'emploi et des coûts de séparation liés à un programme de compression de l'effectif de 39 M\$, ou 29 M\$ après impôts (0,04 \$ par action après dilution) au troisième trimestre comptabilisés au poste Main-d'œuvre et avantages sociaux des États consolidés des résultats;
- des honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires de 20 M\$, ou 15 M\$ après impôts (0,02 \$ par action après dilution) dont 13 M\$, ou 10 M\$ après impôts (0,02 \$ par action après dilution) ont été comptabilisés au quatrième trimestre et de 7 M\$, ou 5 M\$ après impôts (0,01 \$ par action après dilution) ont été comptabilisés au troisième trimestre au poste Risques divers et autres des États consolidés des résultats;
- un recouvrement de 137 M\$, ou 102 M\$ après impôts (0,14 \$ par action après dilution) inscrit au premier trimestre lié à une perte sur les actifs détenus en vue de la vente au deuxième trimestre de 2020 pour tenir compte de l'entente de mise en vente, pour des activités ferroviaires continues, de certaines lignes non essentielles au Wisconsin, au Michigan et en Ontario à un exploitant de chemin de fer d'intérêt local;
- des coûts de transaction consistant en une avance versée au Kansas City Southern (KCS) et un remboursement connexe, déduction faite des coûts de transaction, de 84 M\$, ou 70 M\$ après impôts (0,10 \$ par action après dilution) comptabilisés au troisième trimestre découlant de l'Entente de fusion du CN avec le KCS, qui a été résiliée;
- un amortissement des frais de crédit-relais et d'autres frais de 65 M\$, ou 60 M\$ après impôts (0,08 \$ par action après dilution) inscrit au troisième trimestre et de 32 M\$, ou 24 M\$ après impôts (0,03 \$ par action après dilution) inscrit au deuxième trimestre, découlant de l'opération avec le KCS, comptabilisé au poste Intérêts débiteurs des États consolidés des résultats; et
- des frais de résiliation de l'entente de fusion versés par le KCS au CN de 886 M\$, ou 770 M\$ après impôts (1,08 \$ par action après dilution) comptabilisés au troisième trimestre découlant de la résiliation par le KCS de l'Entente de fusion du CN avec le KCS.

Rapport de gestion

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, la Compagnie a déclaré un bénéfice net rajusté de 3 784 M\$, ou 5,31 \$ par action après dilution, qui exclut une perte de 486 M\$, ou 363 M\$ après impôts (0,51 \$ par action après dilution) au deuxième trimestre, découlant de la décision de la Compagnie de mettre en vente, pour des activités ferroviaires continues, certaines lignes non essentielles au Wisconsin, au Michigan et en Ontario, et un recouvrement d'impôts exigibles de 141 M\$ (0,20 \$ par action après dilution) au premier trimestre, découlant de l'adoption de la *Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security (CARES) Act*, une loi américaine comprenant une série de mesures fiscales et financières visant à relancer l'économie pour faire face à l'impact économique de la pandémie de COVID-19.

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), 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.

Le bénéfice net rajusté est défini comme le bénéfice net conforme aux PCGR, rajusté pour tenir compte de certains éléments importants. Le bénéfice dilué par action rajusté est défini comme le bénéfice net rajusté divisé par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution. Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action conformes aux PCGR, tels que déclarés pour les exercices terminés les 31 décembre 2021, 2020 et 2019, aux mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2021	2020	2019
Bénéfice net		4 892 \$	3 562 \$	4 216 \$
<i>Rajustements:</i>				
<i>Rajustements des charges d'exploitation :</i>				
Programme de compression de l'effectif		39	—	31
Charge d'amortissement liée au déploiement d'un système de remplacement		—	—	84
Honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires		20	—	—
Perte (recouvrement) sur les actifs détenus en vue de la vente		(137)	486	—
Coûts de transaction		84	—	—
<i>Rajustements des charges hors exploitation :</i>				
Amortissement des frais de crédit-relais et d'autres frais		97	—	—
Frais de résiliation d'une entente de fusion		(886)	—	—
<i>Rajustements d'impôts :</i>				
Incidence fiscale des rajustements ¹⁾		109	(123)	(30)
Modifications à la législation fiscale et adoption de taux		—	(141)	(112)
Total des rajustements		(674)	222	(27)
Bénéfice net rajusté		4 218 \$	3 784 \$	4 189 \$
Bénéfice dilué par action		6,89 \$	5,00 \$	5,83 \$
<i>Incidence des rajustements, par action</i>		(0,95)	0,31	(0,03)
Bénéfice dilué par action rajusté		5,94 \$	5,31 \$	5,80 \$

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

Rapport de gestion

Le bénéfice d'exploitation rajusté est défini comme le bénéfice d'exploitation conforme aux PCGR, rajusté pour tenir compte de certains éléments importants des charges d'exploitation. Les charges d'exploitation rajustées sont définies comme les charges d'exploitation conformes aux PCGR, rajustées pour tenir compte de certains éléments importants des charges d'exploitation. Le ratio d'exploitation rajusté est défini comme les charges d'exploitation rajustées sous forme de pourcentage des produits d'exploitation. Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice d'exploitation, des charges d'exploitation et du ratio d'exploitation, tels que déclarés pour les exercices terminés les 31 décembre 2021, 2020 et 2019, aux mesures de la performance rajustées non conformes aux PCGR indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les pourcentages</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2021	2020	2019
Bénéfice d'exploitation		5 616 \$	4 777 \$	5 593 \$
<i>Rajustements des charges d'exploitation :</i>				
Programme de compression de l'effectif		39	—	31
Charge d'amortissement liée au déploiement d'un système de remplacement		—	—	84
Honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires		20	—	—
Perte (recouvrement) sur les actifs détenus en vue de la vente		(137)	486	—
Coûts de transaction		84	—	—
<i>Total – Rajustements des charges d'exploitation</i>		6	486	115
<i>Bénéfice d'exploitation rajusté</i>		5 622 \$	5 263 \$	5 708 \$
Charges d'exploitation		8 861 \$	9 042 \$	9 324 \$
<i>Total – Rajustements des charges d'exploitation</i>		(6)	(486)	(115)
<i>Charges d'exploitation rajustées</i>		8 855 \$	8 556 \$	9 209 \$
Ratio d'exploitation		61,2 %	65,4 %	62,5 %
<i>Incidence des rajustements</i>		— %	(3,5)%	(0,8)%
<i>Ratio d'exploitation rajusté</i>		61,2 %	61,9 %	61,7 %

RCI et RCI rajusté

Le RCI et le RCI rajusté sont des mesures utiles à la direction et aux investisseurs pour évaluer l'efficacité de la Compagnie dans l'utilisation des fonds de capital et permettent aux investisseurs d'évaluer les décisions prises par la direction en matière d'exploitation et d'investissement. La Compagnie calcule le RCI en divisant le rendement par le capital investi moyen, qui sont deux mesures non conformes aux PCGR. 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 les douze derniers 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, les équivalents de trésorerie, les liquidités soumises à restrictions et les équivalents de trésorerie soumis à restrictions. La Compagnie calcule le RCI rajusté en divisant le rendement rajusté par le capital investi moyen, qui sont deux mesures non conformes aux PCGR. Le rendement rajusté correspond au bénéfice net rajusté plus les intérêts débiteurs après impôts, calculé au moyen du taux d'imposition effectif rajusté de la Compagnie. Le rendement, le capital investi moyen, le RCI, le rendement rajusté 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>	2021	2020	2019
Bénéfice net		4 892 \$	3 562 \$	4 216 \$
Intérêts débiteurs		610	554	538
Impôts sur les intérêts débiteurs ¹⁾		(139)	(120)	(120)
Rendement		5 363 \$	3 996 \$	4 634 \$
Total – Avoir des actionnaires moyen		21 198 \$	18 846 \$	17 841 \$
Dette à long terme moyenne		11 987	11 931	11 626
Tranche moyenne de la dette à long terme échéant à moins de un an		709	1 420	1 557
Moins : Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions moyens		(1 221)	(844)	(674)
Capital investi moyen		32 673 \$	31 353 \$	30 350 \$
RCI		16,4 %	12,7 %	15,3 %
Bénéfice net rajusté ²⁾		4 218 \$	3 784 \$	4 189 \$
Intérêts débiteurs		610	554	538
Moins : Amortissement des frais de crédit-relais et d'autres frais ³⁾		(97)	–	–
Impôts sur les intérêts débiteurs moins l'amortissement des frais de crédit-relais et d'autres frais ⁴⁾		(123)	(137)	(131)
Rendement rajusté		4 608 \$	4 201 \$	4 596 \$
Capital investi moyen		32 673 \$	31 353 \$	30 350 \$
RCI rajusté		14,1 %	13,4 %	15,1 %

- 1) Le taux d'imposition effectif pour 2021, défini comme la charge d'impôts sur les bénéfices, soit un pourcentage du bénéfice avant les impôts sur les bénéfices, et utilisé pour calculer les impôts sur les intérêts débiteurs était de 22,8 % (2020 – 21,6 %; 2019 – 22,3 %).
- 2) Cette mesure non conforme aux PCGR n'est pas définie de façon normalisée en vertu des PCGR et peut, par conséquent, ne pas être comparable aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. 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) Se rapporte à un amortissement des frais de crédit-relais et d'autres frais découlant de l'opération avec le KCS, comptabilisé au poste Intérêts débiteurs des États consolidés des résultats.
- 4) Le taux d'imposition effectif rajusté est une mesure de calcul non conforme aux PCGR définie comme la charge d'impôts sur les bénéfices, déduction faite des rajustements d'impôts, tel qu'il est indiqué à la section intitulée Mesures de la performance rajustées, sous forme de pourcentage du bénéfice avant les impôts sur les bénéfices, déduction faite des rajustements avant impôts, tel qu'il est indiqué à la section intitulée Mesures de la performance rajustées. Cette mesure n'est pas définie de façon normalisée en vertu des PCGR et peut, par conséquent, ne pas être comparable à une mesure semblable présentée par d'autres sociétés. Le taux d'imposition effectif rajusté pour 2021 utilisé pour calculer les impôts rajustés sur les intérêts débiteurs moins un amortissement des frais de crédit-relais et d'autres frais était de 24,0 % (2020 – 24,8 %; 2019 – 24,4 %).

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 moyens pondérés utilisés pour convertir les transactions libellées en dollars US de la période correspondante de l'exercice précédent.

Les taux de change moyens se sont établis à 1,25 \$ et à 1,34 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les exercices terminés les 31 décembre 2021 et 2020.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021 aurait été plus élevé de 166 M\$ (0,23 \$ par action après dilution).

Le tableau suivant fait le rapprochement de l'incidence de la devise constante et de la variation connexe en pourcentage en devise constante sur les résultats financiers, tels que déclarés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021:

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2021	Incidence de la devise constante	2020	Variation en %, en devise constante fav. (défav.)
Produits marchandises					
Produits pétroliers et chimiques		2 816 \$	128 \$	2 631 \$	12 %
Métaux et minéraux		1 548	83	1 409	16 %
Produits forestiers		1 740	93	1 700	8 %
Charbon		618	17	527	20 %
Produits céréaliers et engrais		2 475	80	2 609	(2 %)
Intermodal		4 115	95	3 751	12 %
Véhicules automobiles		576	32	591	3 %
<i>Total – Produits marchandises</i>		13 888	528	13 218	9 %
Autres produits d'exploitation		589	29	601	3 %
<i>Total – Produits d'exploitation</i>		14 477	557	13 819	9 %
Charges d'exploitation					
<i>Main-d'œuvre et avantages sociaux</i>		2 879	65	2 723	(8 %)
<i>Services acquis et matières</i>		2 082	60	2 152	– %
<i>Carburant</i>		1 513	94	1 152	(39 %)
<i>Amortissement</i>		1 598	44	1 589	(3 %)
<i>Location de matériel</i>		336	19	432	18 %
<i>Risques divers et autres</i>		506	27	508	(5 %)
<i>Perte (recouvrement) sur les actifs détenus en vue de la vente</i>		(137)	(12)	486	131 %
<i>Coûts de transaction</i>		84	47	–	S.O.
<i>Total – Charges d'exploitation</i>		8 861	344	9 042	(2 %)
<i>Bénéfice d'exploitation</i>		5 616	213	4 777	22 %
<i>Intérêts débiteurs</i>		(610)	(35)	(554)	(16 %)
<i>Autres éléments du produit net des prestations</i>		398	–	315	26 %
<i>Frais de résiliation d'une entente de fusion</i>		886	39	–	S.O.
<i>Autres produits</i>		43	4	6	683 %
<i>Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices</i>		6 333	221	4 544	44 %
<i>Charge d'impôts sur les bénéfices</i>		(1 441)	(55)	(982)	(52 %)
Bénéfice net		4 892 \$	166 \$	3 562 \$	42 %
Bénéfice dilué par action		6,89 \$	0,23 \$	5,00 \$	42 %

Produits d'exploitation

Le tableau suivant présente les éléments du total des produits d'exploitation et des produits marchandises, ainsi que les autres mesures d'exploitation clés, pour les exercices terminés les 31 décembre 2021 et 2020 :

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante ¹⁾
Produits marchandises		13 888 \$	13 218 \$	5 %	9 %
Autres produits d'exploitation		589	601	(2 %)	3 %
Total – Produits d'exploitation		14 477 \$	13 819 \$	5 %	9 %
Produits marchandises					
Produits pétroliers et chimiques		2 816 \$	2 631 \$	7 %	12 %
Métaux et minéraux		1 548	1 409	10 %	16 %
Produits forestiers		1 740	1 700	2 %	8 %
Charbon		618	527	17 %	20 %
Produits céréaliers et engrais		2 475	2 609	(5 %)	(2 %)
Intermodal		4 115	3 751	10 %	12 %
Véhicules automobiles		576	591	(3 %)	3 %
Total – Produits marchandises		13 888 \$	13 218 \$	5 %	9 %
Tonnes-milles commerciales (TMC) (<i>en millions</i>)		233 138	230 390	1 %	1 %
Produits marchandises/TMC (<i>en cents</i>)		5,96	5,74	4 %	8 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)		5 701	5 595	2 %	2 %
Produits marchandises/wagon complet (<i>en dollars</i>)		2 436	2 362	3 %	7 %

1) Cette mesure non conforme aux PCGR n'est pas définie de façon normalisée en vertu des PCGR et peut, par conséquent, ne pas être comparable à une mesure semblable présentée par d'autres sociétés. Consulter la section intitulée Devise constante du présent Rapport de gestion pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR.

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021 se sont élevés à 14 477 M\$, par rapport à 13 819 M\$ en 2020. La hausse de 658 M\$, ou 5 %, s'explique principalement par les hausses des tarifs marchandises, par la hausse des taux du supplément carburant applicables et par l'augmentation des services accessoires intermodaux, facteurs qui ont été partiellement neutralisés par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et par la baisse des volumes de céréales canadiennes sur le plan des TMC, par rapport aux volumes records de 2020. Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont augmenté de 301 M\$ en 2021, principalement en raison de l'augmentation des taux du supplément carburant applicables.

Les TMC, qui mesurent le poids et la distance des marchandises transportées par la Compagnie, ont augmenté de 1 % en 2021, par rapport à 2020, malgré l'incidence négative des perturbations continues de la chaîne d'approvisionnement, du vortex polaire en février, des feux de forêt et de la sécheresse dans l'Ouest canadien pendant l'été, et des affaissements survenus en Colombie-Britannique au quatrième trimestre de 2021. Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 4 % en 2021, par rapport à 2020, en raison surtout de la baisse de la longueur moyenne des parcours, des hausses des tarifs marchandises et de l'augmentation des taux du supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Produits pétroliers et chimiques

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)		2 816 \$	2 631 \$	7 %	12 %
TMC (<i>en millions</i>)		42 436	43 556	(3) %	(3) %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)		6,64	6,04	10 %	15 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)		596	597	– %	– %

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 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, d'usines régionales de l'est du Canada, et du corridor pétrochimique de la Louisiane, entre La Nouvelle-Orléans et Baton Rouge.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021, les produits de ce groupe marchandises ont augmenté de 185 M\$, ou 7 %, par rapport à 2020. L'augmentation est essentiellement attribuable à une hausse des tarifs marchandises, à un accroissement des volumes de liquides de gaz naturel (principalement du propane) et à une hausse des taux du supplément carburant applicables, facteurs partiellement neutralisés par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et par la baisse des volumes de pétrole brut.

Les produits par TMC ont augmenté de 10 % en 2021, par rapport à 2020, en raison surtout d'une hausse des tarifs marchandises, comprenant les montants d'engagement de volume dans les contrats clients, et d'une hausse des taux du supplément carburant applicables, facteurs en partie contrebalancés par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Pourcentage des produits de ce groupe marchandises	2021	2020
Produits pétroliers raffinés	44 %	40 %
Produits chimiques et matières plastiques	40 %	41 %
Pétrole brut et condensats	11 %	15 %
Soufre	5 %	4 %

Métaux et minéraux

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)		1 548 \$	1 409 \$	10 %	16 %
TMC (<i>en millions</i>)		26 743	21 561	24 %	24 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)		5,79	6,53	(11 %)	(7 %)
Wagons complets (<i>en milliers</i>)		969	935	4 %	4 %

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

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021, les produits de ce groupe marchandises ont augmenté de 139 M\$, ou 10 %, par rapport à 2020, ce qui est essentiellement attribuable à la hausse des volumes exportés de minerai de fer acheminé via la côte du golfe du Mexique, à la hausse des volumes de sable de fracturation, à l'augmentation des envois de produits sidérurgiques semi-finis, à l'accroissement des taux du supplément carburant applicables et à l'augmentation des tarifs marchandises, facteurs partiellement neutralisés par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Les produits par TMC ont diminué de 11 % en 2021, par rapport à 2020, en raison surtout de l'augmentation considérable de la longueur moyenne des parcours et de l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux, facteurs partiellement contrebalancés par la hausse des taux du supplément carburant applicables et des tarifs marchandises.

Pourcentage des produits de ce groupe marchandises	2021	2020
Métaux	31 %	31 %
Minéraux	26 %	28 %
Matériaux du secteur de l'énergie	22 %	21 %
Minerai de fer	21 %	20 %

Produits forestiers

	Exercice terminé le 31 décembre	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		1 740 \$	1 700 \$	2 %	8 %
TMC (en millions)		25 948	25 602	1 %	1 %
Produits/TMC (en cents)		6,71	6,64	1 %	6 %
Wagons complets (en milliers)		339	342	(1 %)	(1 %)

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

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021, les produits de ce groupe marchandises ont augmenté de 40 M\$, ou 2 %, par rapport à 2020, ce qui s'explique principalement par la hausse des tarifs marchandises, par l'accroissement des volumes de bois d'œuvre et de panneaux et par la hausse des taux du supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et par la diminution des volumes de pâtes de bois.

Les produits par TMC ont augmenté de 1 % en 2021, par rapport à 2020, en raison surtout de la hausse des tarifs marchandises et des taux du supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Pourcentage des produits de ce groupe marchandises	2021	2020
Bois d'œuvre	40 %	39 %
Pâtes	29 %	30 %
Papier	16 %	17 %
Panneaux	15 %	14 %

Charbon

	Exercice terminé le 31 décembre	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		618 \$	527 \$	17 %	20 %
TMC (en millions)		18 471	16 173	14 %	14 %
Produits/TMC (en cents)		3,35	3,26	3 %	6 %
Wagons complets (en milliers)		379	289	31 %	31 %

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 d'énergie, de charbon et d'acier; en ce qui concerne le charbon américain destiné aux services publics du marché intérieur, le prix du gaz naturel est le principal facteur de croissance.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021, les produits de ce groupe marchandises ont augmenté de 91 M\$, ou 17 %, par rapport à 2020, principalement en raison d'une augmentation des volumes d'exportations de charbon thermique américain via la côte du golfe du

Mexique, d'une hausse des taux du supplément carburant applicables et d'une hausse des tarifs marchandises, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Les produits par TMC ont progressé de 3 % en 2021, par rapport à 2020, en raison surtout d'une diminution considérable de la longueur moyenne des parcours, d'une hausse des taux du supplément carburant applicables et d'une hausse des tarifs marchandises, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Pourcentage des produits de ce groupe marchandises	2021	2020
Charbon canadien – marché d'exportation	45 %	49 %
Coke de pétrole	25 %	25 %
Charbon américain – marché intérieur	14 %	17 %
Charbon américain – marché d'exportation	16 %	9 %

Produits céréaliers et engrais

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)		2 475 \$	2 609 \$	(5 %)	(2 %)
TMC (<i>en millions</i>)		58 733	61 736	(5 %)	(5 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)		4,21	4,23	– %	3 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)		628	663	(5 %)	(5 %)

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, la semoule de 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, les édulcorants et la graisse animale. La production des produits céréaliers fluctue considérablement d'année en année et dépend surtout des conditions climatiques, de la superficie ensemencée et récoltée, des types de céréales cultivées et du rendement des cultures. Les exportations de produits céréaliers sont sensibles au volume et à la qualité des récoltes, aux conditions du marché international et aux politiques gouvernementales à l'étranger. La majorité des céréales cultivées dans l'ouest du Canada et transportées par le CN 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'ammoniac anhydre, 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 2021, les produits de ce groupe marchandises ont diminué de 134 M\$, ou 5 %, par rapport à 2020, en raison surtout de la baisse des volumes d'exportation de céréales canadiennes, comparativement aux volumes records de la période précédente, et de l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux, facteurs neutralisés en partie par l'accroissement des volumes de potasse et des volumes d'exportation de céréales américaines, ainsi que par la hausse des tarifs marchandises et des taux du supplément carburant applicables.

Les produits par TMC sont demeurés stables en 2021, comparativement à 2020.

Pourcentage des produits de ce groupe marchandises	2021	2020
Céréales canadiennes – réglementées	39 %	47 %
Céréales américaines – marché intérieur	19 %	18 %
Engrais – potasse	14 %	10 %
Céréales canadiennes – cadre commercial	12 %	11 %
Engrais – autres	9 %	9 %
Céréales américaines – marché d'exportation	7 %	5 %

Intermodal

	Exercice terminé le 31 décembre	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		4 115 \$	3 751 \$	10 %	12 %
TMC (en millions)		58 412	59 165	(1 %)	(1 %)
Produits/TMC (en cents)		7,04	6,34	11 %	14 %
Wagons complets (en milliers)		2 611	2 582	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, du gros et des fournisseurs de services logistiques, 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 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, ainsi que des tendances en commerce international. Les produits d'exploitation des sociétés de transport détenues par le CN, TransX et H&R, sont compris dans les produits de ce groupe marchandises dans le marché intérieur.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021, les produits de ce groupe ont augmenté de 364 M\$, ou 10 %, comparativement à 2020, en raison surtout de l'accroissement des services accessoires, notamment l'entreposage des conteneurs, de l'augmentation du nombre de mouvements de conteneurs de particuliers vides qui génèrent des recettes, d'une hausse des taux du supplément carburant applicables et des tarifs marchandises, de l'intensification du trafic conteneurisé international transitant par le port de Halifax et de l'augmentation des volumes des envois intermodaux de marchandises en gros en service intérieur, facteurs partiellement neutralisés par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et par la diminution du trafic conteneurisé international transitant par le port de Prince Rupert.

Les produits par TMC ont augmenté de 11 % en 2021, par rapport à 2020, en raison surtout de l'accroissement des services accessoires, notamment l'entreposage des conteneurs, de l'augmentation du nombre de mouvements de conteneurs de particuliers vides qui génèrent des recettes, de la hausse des taux du supplément carburant applicables et de la hausse des tarifs marchandises, facteurs partiellement neutralisés par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Pourcentage des produits de ce groupe marchandises	2021	2020
International	65 %	67 %
Nord-américain	35 %	33 %

Véhicules automobiles

	Exercice terminé le 31 décembre	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		576 \$	591 \$	(3 %)	3 %
TMC (en millions)		2 395	2 597	(8 %)	(8 %)
Produits/TMC (en cents)		24,05	22,76	6 %	12 %
Wagons complets (en milliers)		179	187	(4 %)	(4 %)

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.

Rapport de gestion

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021, les produits de ce groupe marchandises ont diminué de 15 M\$, ou 3 %, par rapport à 2020, ce qui découle principalement de la baisse des volumes de véhicules assemblés expédiés (en raison essentiellement de la pénurie de puces à semi-conducteurs touchant le secteur de la production de véhicules automobiles), de la diminution des importations transitant par Vancouver et de l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux, facteurs partiellement contrebalancés par la hausse des tarifs marchandises et des taux du supplément carburant applicables.

Les produits par TMC ont augmenté de 6 % en 2021, comparativement à 2020, en raison surtout d'une diminution de la longueur moyenne des parcours et d'une hausse des taux du supplément carburant applicables et des tarifs marchandises, lesquelles ont été partiellement neutralisées par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Pourcentage des produits de ce groupe marchandises	2021	2020
Véhicules assemblés	91 %	92 %
Pièces d'automobiles	9 %	8 %

Autres produits d'exploitation

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		589 \$	601 \$	(2 %)	3 %

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 2021, les autres produits d'exploitation ont diminué de 12 M\$, ou 2 %, par rapport à 2020, ce qui s'explique surtout par une baisse des produits tirés des services de logistique automobile (en raison essentiellement de la pénurie de puces à semi-conducteurs touchant le secteur de la production de véhicules automobiles) et par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux, facteurs partiellement atténués par l'accroissement des produits tirés des services internationaux d'expédition transitaire et des services de navires.

Pourcentage des autres produits d'exploitation	2021	2020
Navires et quais	45 %	45 %
Autres services non ferroviaires	47 %	46 %
Autres produits	8 %	9 %

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021 se sont élevées à 8 861 M\$ par rapport à 9 042 M\$ en 2020. La diminution de 181 M\$, ou 2 %, s'explique principalement par le recouvrement de 137 M\$ comptabilisé au premier trimestre de 2021 relatif à la perte de 486 M\$ sur les actifs détenus en vue de la vente inscrite au deuxième trimestre de 2020, ainsi que par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux, facteurs partiellement neutralisés par la hausse des coûts du carburant découlant des prix croissants du carburant, par la hausse de la rémunération au rendement et par des coûts de transaction de 84 M\$ découlant de l'Entente de fusion du CN avec le KCS qui a été résiliée.

Le tableau suivant présente les éléments du total des charges d'exploitation pour les exercices terminés les 31 décembre 2021 et 2020 :

<i>En millions</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2021	2020	Variation en %	Variation en %, en devise constante ¹⁾
Main-d'œuvre et avantages sociaux		2 879 \$	2 723 \$	(6 %)	(8 %)
Services acquis et matières		2 082	2 152	3 %	— %
Carburant		1 513	1 152	(31 %)	(39 %)
Amortissement		1 598	1 589	(1 %)	(3 %)
Location de matériel		336	432	22 %	18 %
Risques divers et autres		506	508	— %	(5 %)
Perte (recouvrement d'une perte) sur les actifs détenus en vue de la vente		(137)	486	128%	131 %
Coûts de transaction		84	—	S. O.	S. O.
Total – Charges d'exploitation		8 861 \$	9 042 \$	2 %	(2 %)

1) Cette mesure non conforme aux PCGR n'est pas définie de façon normalisée en vertu des PCGR et peut, par conséquent, ne pas être comparable à une mesure semblable présentée par d'autres sociétés. Consulter la section intitulée *Devise constante* du présent Rapport de gestion pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR.

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 au cours de la période lié aux régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite. Certains régimes de rémunération au rendement sont principalement 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 156 M\$, ou 6 %, en 2021, par rapport à 2020. L'augmentation s'explique principalement par l'augmentation de la rémunération au rendement, par les augmentations générales des salaires, ainsi que par le versement de 39 M\$ en prestations de cessation d'emploi et en coûts de séparation liés à un programme de compression de l'effectif au troisième trimestre, facteurs partiellement neutralisés par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

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 diminué de 70 M\$, ou 3 %, en 2021, comparativement à 2020. La diminution s'explique principalement par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et par la baisse des coûts liés aux matériaux découlant de mesures de réduction des coûts.

Carburant

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

Les charges du poste Carburant ont augmenté de 361 M\$, ou 31 %, en 2021, par rapport à 2020. L'augmentation est principalement attribuable à la hausse des prix du carburant, partiellement contrebalancée par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux et par les gains sur le plan de l'efficacité énergétique, lesquels ont donné lieu à un record historique en matière de rendement du carburant.

Rapport de gestion

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 9 M\$, ou 1 %, en 2021, par rapport à 2020. L'augmentation s'explique principalement par un portefeuille d'actifs amortissables plus élevé, facteur neutralisé en partie par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

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 96 M\$, ou 22 %, en 2021, par rapport à 2020. La diminution est surtout attribuable à la baisse des charges afférentes aux redevances d'utilisation de wagons découlant de prix incitatifs liés aux wagons et à l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

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, aux logiciels et au soutien informatique, aux honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires, ainsi qu'aux déplacements.

Les charges du poste Risques divers et autres sont demeurées inchangées en 2021, par rapport à 2020. La baisse des coûts liés aux incidents et l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux ont été contrebalancées par une hausse des primes d'assurance et par des honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires de 20 M\$.

Perte (recouvrement d'une perte) sur les actifs détenus en vue de la vente

Au premier trimestre de 2021, la Compagnie a recouvré 137 M\$ sur les 486 M\$ en perte sur les actifs détenus en vue de la vente inscrite au deuxième trimestre de 2020 découlant de l'entente de la Compagnie visant la vente de lignes non essentielles. Voir la *Note 5, Actifs détenus en vue de la vente*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2021 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.

Coûts de transaction

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021, la Compagnie a engagé des coûts de transaction de 84 M\$ liés à l'Entente de fusion du CN qui a été résiliée, soit des coûts de transaction de 125 M\$, un montant de 700 M\$ US (845 M\$) versé au KCS, et le remboursement connexe de 700 M\$ US (886 M\$) reçu au troisième trimestre. Voir la *Note 3, Acquisitions*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2021 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.

Autres produits et charges

Intérêts débiteurs

En 2021, les intérêts débiteurs se sont établis à 610 M\$, comparativement à 554 M\$ en 2020. L'augmentation s'explique principalement par l'amortissement des frais de crédit-relais et autres frais de 97 M\$, facteur partiellement neutralisé par un niveau moyen moins élevé de titres d'emprunt et par l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Autres éléments du produit net des prestations

En 2021, les autres éléments du produit net des prestations se sont établis à 398 M\$, comparativement à 315 M\$ en 2020. L'augmentation est surtout attribuable à des intérêts débiteurs moins élevés, facteur neutralisé en partie par la hausse de l'amortissement de la perte actuarielle nette et par la baisse du rendement prévu sur l'actif des régimes.

Frais de résiliation d'une entente de fusion

En 2021, la Compagnie a reçu des frais de résiliation de 700 M\$ US (886 M\$), découlant du fait que le KCS a résilié l'Entente de fusion du CN et a conclu un accord de fusion avec le CP. Voir la Note 3, *Acquisitions*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2021 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.

Autres produits

En 2021, les autres produits se sont établis à 43 M\$ comparativement à 6 M\$ en 2020. L'augmentation est principalement attribuable aux variations de la juste valeur du placement en titres de capitaux propres dans une technologie de conduite autonome et à la hausse des gains sur la vente de terrains.

Charges d'impôts sur les bénéfices

En 2021, la Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 1 441 M\$, comparativement à une charge d'impôts sur les bénéfices de 982 M\$ en 2020. Les données de 2020 comprennent un recouvrement d'impôts exigibles de 141 M\$ comptabilisé au premier trimestre, découlant de l'adoption de la loi CARES.

Le 27 mars 2020, le gouvernement des États-Unis a promulgué la loi CARES, dont les mesures relatives à l'impôt sur les sociétés permettent de reporter intégralement les pertes d'exploitation nettes fédérales américaines survenues au cours des années d'imposition 2018, 2019 et 2020 à chacune des cinq années d'imposition précédentes. En vertu de la loi CARES, la Compagnie a reclassé ses actifs d'impôts reportés de 213 M\$ de 2019 sur la perte d'exploitation nette survenue en 2019 en actifs d'impôts à recouvrer exigibles et a inscrit un recouvrement d'impôts exigibles de 141 M\$ en 2020 pour refléter un montant recouvrable au taux d'impôt fédéral sur les sociétés aux États-Unis plus élevé, soit 35 %, applicable aux années d'imposition antérieures à 2018.

Le taux d'imposition effectif pour 2021 a été de 22,8 %, contre 21,6 % en 2020. À l'exclusion du recouvrement d'impôt sur les bénéfices mentionné ci-dessus, le taux d'imposition effectif rajusté pour 2020 a été de 24,7 %¹⁾. La diminution du taux d'imposition effectif est principalement attribuable aux frais de résiliation de l'entente de fusion, aux coûts de transaction ainsi qu'aux frais de crédit-relais et autres frais découlant de l'opération avec le KCS qui ont été comptabilisés dans les États consolidés des résultats et qui sont assujettis à un taux d'inclusion inférieur.

Pour 2022, la Compagnie estime que le taux d'imposition effectif annuel sera de l'ordre de 24,0 % à 25,0 %.

1) *Le taux d'imposition effectif rajusté est une mesure de calcul non conforme aux PCGR définie comme le taux d'imposition effectif rajusté afin d'exclure l'effet du recouvrement d'impôts sur les bénéfices de 2020 puisqu'il n'est pas représentatif des activités d'exploitation sous-jacentes du CN. Cette mesure non conforme aux PCGR n'est pas définie de façon normalisée en vertu des PCGR et peut, par conséquent, ne pas être comparable à une mesure semblable présentée par d'autres sociétés.*

Comparaison entre 2020 et 2019

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 se sont élevés à 13 819 M\$ par rapport à 14 917 M\$ en 2019. La baisse de 1 098 \$ M\$, ou 7 %, s'explique principalement par la diminution des volumes dans la plupart des groupes marchandises, surtout aux deuxième et troisième trimestres, en raison des effets persistants de la pandémie de COVID-19, et par une diminution des taux du supplément carburant applicables, facteurs qui ont été partiellement contrebalancés par les hausses des tarifs marchandises et par des envois records de céréales canadiennes.

Les charges d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 se sont élevées à 9 042 M\$ par rapport à 9 324 M\$ en 2019. La diminution de 282 M\$, ou 3 %, s'explique surtout par la baisse des coûts du carburant et de la main-d'œuvre ainsi que par la diminution des charges liées aux services acquis et matières, facteurs neutralisés en partie par une perte sur les actifs détenus en vue de la vente découlant de la décision de la Compagnie de mettre en vente, pour des activités ferroviaires continues, certaines lignes non essentielles.

Le bénéfice d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 a diminué de 816 M\$, ou 15 %, pour s'établir à 4 777 M\$. La baisse reflète essentiellement la diminution des volumes dans la plupart des groupes marchandises et une perte sur les actifs détenus en vue de la vente, facteurs neutralisés en partie par les hausses des tarifs marchandises et par la baisse des coûts du carburant.

Le ratio d'exploitation s'est établi à 65,4 % en 2020 contre 62,5 % en 2019.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, le bénéfice net s'est établi à 3 562 M\$, soit une diminution de 654 M\$, ou 16 %, comparativement à 2019, et le bénéfice dilué par action a diminué de 14 % pour s'établir à 5,00 \$.

La Compagnie a généré des flux de trésorerie disponibles records pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, soit 3 227 M\$, comparativement à 1 992 M\$ en 2019. L'augmentation de 1 235 M\$, ou 62 %, s'explique principalement par une baisse des acquisitions d'immobilisations en 2020 par rapport au programme record de dépenses en immobilisations en 2019, par une diminution des acomptes provisionnels en paiement des impôts sur les bénéfices et par un remboursement d'impôt américain reçu en 2020 découlant de la loi CARES, facteurs en partie neutralisés par une baisse des bénéfices excluant les éléments hors caisse.

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 moyens pondérés utilisés pour convertir les transactions libellées en dollars US de la période correspondante de l'exercice précédent.

Les taux de change moyens se sont établis à 1,34 \$ et à 1,33 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les exercices terminés les 31 décembre 2020 et 2019.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 aurait été moins élevé de 13 M\$ (0,02 \$ par action après dilution).

Le tableau suivant fait le rapprochement de l'incidence de la devise constante et de la variation connexe en pourcentage en devise constante sur les résultats financiers, tels que déclarés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	Incidence de la devise constante fav. (défav.)	2019	Variation en %, en devise constante fav. (défav.)
Produits d'exploitation					
Produits pétroliers et chimiques		2 631 \$	(16 \$)	3 052 \$	(14 %)
Métaux et minéraux		1 409	(9)	1 643	(15 %)
Produits forestiers		1 700	(12)	1 808	(7 %)
Charbon		527	(1)	658	(20 %)
Produits céréaliers et engrais		2 609	(11)	2 392	9 %
Intermodal		3 751	(11)	3 787	(1 %)
Véhicules automobiles		591	(2)	858	(31 %)
<i>Total – Produits marchandises</i>		13 218	(62)	14 198	(7 %)
Autres produits d'exploitation		601	(5)	719	(17 %)
<i>Total – Produits d'exploitation</i>		13 819	(67)	14 917	(8 %)
Charges d'exploitation					
Main-d'œuvre et avantages sociaux		2 723	(9)	2 922	7 %
Services acquis et matières		2 152	(8)	2 267	5 %
Carburant		1 152	(7)	1 637	30 %
Amortissement		1 589	(7)	1 562	(1 %)
Location de matériel		432	(4)	444	4 %
Risques divers et autres		508	(4)	492	(2 %)
Perte (recouvrement) sur les actifs détenus en vue de la vente		486	(6)	–	S.O.
<i>Total – Charges d'exploitation</i>		9 042	(45)	9 324	4 %
<i>Bénéfice d'exploitation</i>		4 777	(22)	5 593	(15 %)
Intérêts débiteurs		(554)	5	(538)	(2 %)
Autres éléments du produit net des prestations		315	–	321	(2 %)
Autres produits		6	–	53	(89 %)
<i>Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices</i>		4 544	(17)	5 429	(17 %)
Charge d'impôts sur les bénéfices		(982)	4	(1 213)	19 %
Bénéfice net		3 562 \$	(13 \$)	4 216 \$	(16 %)
Bénéfice dilué par action		5,00 \$	(0,02 \$)	5,83 \$	(15 %)

Produits d'exploitation

Le tableau suivant présente les éléments du total des produits d'exploitation et des produits marchandises, ainsi que les autres mesures d'exploitation clés, pour les exercices terminés les 31 décembre 2020 et 2019 :

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	2019	Variation en %	Variation en %, en devise constante ¹⁾
Produits marchandises		13 218 \$	14 198 \$	(7 %)	(7 %)
Autres produits d'exploitation		601	719	(16 %)	(17 %)
Total – Produits d'exploitation		13 819 \$	14 917 \$	(7 %)	(8 %)
Produits marchandises					
Produits pétroliers et chimiques		2 631 \$	3 052 \$	(14 %)	(14 %)
Métaux et minéraux		1 409	1 643	(14 %)	(15 %)
Produits forestiers		1 700	1 808	(6 %)	(7 %)
Charbon		527	658	(20 %)	(20 %)
Produits céréaliers et engrais		2 609	2 392	9 %	9 %
Intermodal		3 751	3 787	(1 %)	(1 %)
Véhicules automobiles		591	858	(31 %)	(31 %)
Total – Produits marchandises		13 218 \$	14 198 \$	(7 %)	(7 %)
Tonnes-milles commerciales (TMC) (<i>en millions</i>)		230 390	241 954	(5 %)	(5 %)
Produits marchandises/TMC (<i>en cents</i>)		5,74	5,87	(2 %)	(3 %)
Wagons complets (<i>en milliers</i>)		5 595	5 912	(5 %)	(5 %)
Produits marchandises/wagon complet (<i>en dollars</i>)		2 362	2 402	(2 %)	(2 %)

1) Cette mesure non conforme aux PCGR n'est pas définie de façon normalisée en vertu des PCGR et peut, par conséquent, ne pas être comparable à une mesure semblable présentée par d'autres sociétés. Consulter la section intitulée *Devise constante* du présent Rapport de gestion pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR.

Les produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 se sont élevés à 13 819 M\$ par rapport à 14 917 M\$ en 2019. La baisse de 1 098 M\$, ou 7 %, s'explique principalement par la diminution des volumes dans la plupart des groupes marchandises, surtout aux deuxième et troisième trimestres, en raison des effets persistants de la pandémie de COVID-19, et par une diminution des taux du supplément carburant applicables, facteurs qui ont été partiellement contrebalancés par les hausses des tarifs marchandises et par des envois records de céréales canadiennes. Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont baissé de 330 M\$ en 2020, principalement en raison de la diminution des taux du supplément carburant applicables et de la baisse des volumes.

Les TMC ont diminué de 5 % en 2020, par rapport à 2019. Les produits marchandises par TMC ont diminué de 2 % en 2020, par rapport à 2019, en raison surtout de la diminution des taux du supplément carburant applicables, neutralisée en partie par les hausses des tarifs marchandises.

Produits pétroliers et chimiques

	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2020	2019	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)		2 631 \$	3 052 \$	(14 %)	(14 %)
TMC (<i>en millions</i>)		43 556	53 989	(19 %)	(19 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)		6,04	5,65	7 %	6 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)		597	688	(13 %)	(13 %)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, les produits de ce groupe marchandises ont diminué de 421 M\$, ou 14 %, par rapport à 2019. La diminution est essentiellement attribuable à une baisse des volumes de pétrole brut, de produits chimiques, de matières plastiques, de produits pétroliers raffinés et de liquides du gaz naturel découlant de la pandémie de COVID-19, baisse qui a été neutralisée en partie par des dommages-intérêts relatifs aux engagements de volume dans les contrats clients.

Les produits par TMC ont augmenté de 7 % en 2020, par rapport à 2019, en raison surtout d'une diminution de la longueur moyenne des parcours et des dommages-intérêts relatifs aux engagements de volume dans les contrats clients.

Métaux et minéraux

	Exercice terminé le 31 décembre	2020	2019	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		1 409 \$	1 643 \$	(14 %)	(15 %)
TMC (en millions)		21 561	25 449	(15 %)	(15 %)
Produits/TMC (en cents)		6,53	6,46	1 %	— %
Wagons complets (en milliers)		935	1 008	(7 %)	(7 %)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, les produits de ce groupe marchandises ont diminué de 234 M\$, ou 14 %, par rapport à 2019, ce qui est principalement attribuable à la baisse des envois de sable de fracturation et de produits sidérurgiques semi-finis découlant de la pandémie de COVID-19.

Les produits par TMC ont augmenté de 1 % en 2020, par rapport à 2019, en raison surtout de la diminution de la longueur moyenne des parcours.

Produits forestiers

	Exercice terminé le 31 décembre	2020	2019	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		1 700 \$	1 808 \$	(6 %)	(7 %)
TMC (en millions)		25 602	27 187	(6 %)	(6 %)
Produits/TMC (en cents)		6,64	6,65	— %	(1 %)
Wagons complets (en milliers)		342	375	(9 %)	(9 %)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, les produits de ce groupe marchandises ont diminué de 108 M\$, ou 6 %, par rapport à 2019, ce qui s'explique principalement par la baisse des volumes d'une vaste gamme de produits forestiers et par la baisse des taux du supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par des hausses des tarifs marchandises.

Les produits par TMC sont demeurés stables en 2020, comparativement à 2019.

Charbon

	Exercice terminé le 31 décembre	2020	2019	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		527 \$	658 \$	(20 %)	(20 %)
TMC (en millions)		16 173	17 653	(8 %)	(8 %)
Produits/TMC (en cents)		3,26	3,73	(13 %)	(13 %)
Wagons complets (en milliers)		289	335	(14 %)	(14 %)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, les produits de ce groupe marchandises ont diminué de 131 M\$, ou 20 %, par rapport à 2019, principalement en raison d'une diminution des volumes d'exportations de charbon thermique américain via la côte du golfe du Mexique découlant de la concurrence des prix sur le marché ainsi que de la baisse des envois intérieurs destinés à des services publics américains et des volumes de charbon métallurgique canadien transitant par les ports de la côte ouest attribuable à la pandémie de COVID-19, facteurs neutralisés en partie par l'augmentation des exportations de charbon thermique canadien transitant par les ports de la côte ouest.

Les produits par TMC ont reculé de 13 % en 2020, par rapport à 2019, en raison surtout d'une augmentation de la longueur moyenne des parcours.

Produits céréaliers et engrais

	Exercice terminé le 31 décembre	2020	2019	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		2 609 \$	2 392 \$	9 %	9 %
TMC (en millions)		61 736	55 597	11 %	11 %
Produits/TMC (en cents)		4,23	4,30	(2 %)	(2 %)
Wagons complets (en milliers)		663	619	7 %	7 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, les produits de ce groupe marchandises ont augmenté de 217 M\$, ou 9 %, par rapport à 2019, en raison surtout des volumes records de céréales canadiennes et des hausses des tarifs marchandises, facteurs neutralisés en partie par la baisse des taux du supplément carburant applicables.

Les produits par TMC ont diminué de 2 % en 2020, comparativement à 2019, en raison surtout de l'augmentation de la longueur moyenne des parcours et de la baisse des taux du supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par les hausses des tarifs marchandises.

Intermodal

	Exercice terminé le 31 décembre	2020	2019	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		3 751 \$	3 787 \$	(1 %)	(1 %)
TMC (en millions)		59 165	58 344	1 %	1 %
Produits/TMC (en cents)		6,34	6,49	(2 %)	(3 %)
Wagons complets (en milliers)		2 582	2 618	(1 %)	(1 %)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, les produits de ce groupe ont diminué de 36 M\$, ou 1 %, comparativement à 2019, en raison surtout d'une baisse des taux du supplément carburant applicables et de la diminution du trafic conteneurisé international transitant par les ports de Prince Rupert et de Montréal, ainsi que du recul des envois destinés aux fournisseurs intérieurs de services de logistique, facteurs neutralisés en partie par l'augmentation du trafic conteneurisé international transitant par les ports de Vancouver et de La Nouvelle-Orléans, ainsi que par la progression des envois intérieurs destinés à la vente au détail.

Les produits par TMC ont diminué de 2 % en 2020, par rapport à 2019, en raison surtout de la baisse des taux du supplément carburant applicables.

Véhicules automobiles

	Exercice terminé le 31 décembre	2020	2019	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		591 \$	858 \$	(31 %)	(31 %)
TMC (en millions)		2 597	3 735	(30 %)	(30 %)
Produits/TMC (en cents)		22,76	22,97	(1 %)	(1 %)
Wagons complets (en milliers)		187	269	(30 %)	(30 %)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, les produits de ce groupe marchandises ont diminué de 267 M\$, ou 31 %, par rapport à 2019, ce qui découle principalement de la baisse des volumes de véhicules assemblés, en raison de la pandémie de COVID-19, notamment la fermeture temporaire des usines de montage et de production entre avril et juin, ainsi que de la baisse des taux du supplément carburant applicables.

Les produits par TMC ont diminué de 1 % en 2020, comparativement à 2019, en raison surtout d'une baisse des taux du supplément carburant applicables.

Autres produits d'exploitation

	Exercice terminé le 31 décembre	2020	2019	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (en millions)		601 \$	719 \$	(16 %)	(17 %)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, les autres produits d'exploitation ont diminué de 118 M\$, ou 16 %, par rapport à 2019, ce qui s'explique surtout par une baisse des produits tirés des services de navires et de logistique automobile découlant de la pandémie de COVID-19.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 se sont élevées à 9 042 M\$ par rapport à 9 324 M\$ en 2019. La diminution de 282 M\$, ou 3 %, s'explique principalement par la baisse des coûts du carburant et de la main-d'œuvre ainsi que par la diminution des charges liées aux services acquis et matières, facteurs neutralisés en partie par une perte sur les actifs détenus en vue de la vente découlant de la décision de la Compagnie de mettre en vente, pour des activités ferroviaires continues, certaines lignes non essentielles.

Le tableau suivant présente les éléments du total des charges d'exploitation pour les exercices terminés les 31 décembre 2020 et 2019 :

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2020	2019	Variation en %	Variation en %, en devise constante ¹⁾
Main-d'œuvre et avantages sociaux		2 723 \$	2 922 \$	7 %	7 %
Services acquis et matières		2 152	2 267	5 %	5 %
Carburant		1 152	1 637	30 %	30 %
Amortissement		1 589	1 562	(2 %)	(1 %)
Location de matériel		432	444	3 %	4 %
Risques divers et autres		508	492	(3 %)	(2 %)
Perte sur les actifs détenus en vue de la vente		486	—	S.O.	S.O.
Total – Charges d'exploitation		9 042 \$	9 324 \$	3 %	4 %

1) Cette mesure non conforme aux PCGR n'est pas définie de façon normalisée en vertu des PCGR et peut, par conséquent, ne pas être comparable à une mesure semblable présentée par d'autres sociétés. Consulter la section intitulée Devise constante du présent Rapport de gestion pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR.

Main-d'œuvre et avantages sociaux

Les charges du poste Main-d'œuvre et avantages sociaux ont diminué de 199 M\$, ou 7 %, en 2020, par rapport à 2019. La diminution s'explique principalement par la baisse de l'effectif moyen et par l'incidence des prestations de cessation d'emploi et des coûts de séparation liés à un programme de compression de l'effectif pour 2019, facteurs neutralisés en partie par les augmentations générales des salaires, par l'augmentation de la rémunération au rendement et par l'augmentation de la charge relative aux régimes de retraite.

Services acquis et matières

Les charges du poste Services acquis et matières ont diminué de 115 M\$, ou 5 %, en 2020, comparativement à 2019. La diminution s'explique principalement par la baisse des coûts liés aux services acquis auprès d'entrepreneurs externes et par la baisse des coûts liés aux matériaux, en raison de la diminution des volumes.

Carburant

Les charges du poste Carburant ont diminué de 485 M\$, ou 30 %, en 2020, par rapport à 2019. La diminution est principalement attribuable aux répercussions favorables de la baisse des prix du carburant, à la baisse des volumes liée à la diminution de la charge de travail, démontrée par les TMB, ainsi qu'aux gains sur le plan de l'efficacité énergétique qui ont donné lieu à un nouveau record en matière de rendement du carburant.

Amortissement

Les charges du poste Amortissement ont augmenté de 27 M\$, ou 2 %, en 2020, par rapport à 2019. L'augmentation s'explique principalement par un portefeuille d'actifs amortissables plus élevé découlant de dépenses en immobilisations accrues ces dernières années, facteur neutralisé en partie par l'incidence d'une charge de 84 M\$ en 2019 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.

Location de matériel

Les charges du poste Location de matériel ont diminué de 12 M\$, ou 3 %, en 2020, par rapport à 2019. La diminution est surtout attribuable à la baisse des coûts de location de wagons découlant de volumes moins élevés, ainsi qu'à la baisse des charges afférentes aux redevances d'utilisation de wagons, facteurs neutralisés en partie par une charge plus élevée liée aux HP-heures des locomotives.

Risques divers et autres

Les charges du poste Risques divers et autres ont augmenté de 16 M\$, ou 3 %, en 2020, par rapport à 2019. L'augmentation s'explique principalement par la baisse des recouvrements liés aux trains de passagers circulant sur le réseau du CN et par la hausse des impôts fonciers, facteurs partiellement neutralisés par la baisse des frais de déplacement et des provisions pour litiges.

Perte sur les actifs détenus en vue de la vente

Au cours du deuxième trimestre de 2020, la Compagnie a comptabilisé une perte de 486 M\$ sur les actifs détenus en vue de la vente, découlant de la décision de la Compagnie de mettre en vente, pour des activités ferroviaires continues, certaines lignes non essentielles du Wisconsin, du Michigan et de l'Ontario. Pour obtenir de plus amples renseignements sur l'évaluation des actifs détenus en vue de la vente, consulter la *Note 5, Actifs détenus en vue de la vente*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2020 de la Compagnie.

Autres produits et charges

Intérêts débiteurs

En 2020, les intérêts débiteurs se sont établis à 554 M\$, comparativement à 538 M\$ en 2019. L'augmentation s'explique principalement par un niveau moyen plus élevé de titres d'emprunt, facteur neutralisé en partie par la baisse du taux d'intérêt moyen pondéré.

Autres éléments du produit net des prestations

En 2020, les autres éléments du produit net des prestations se sont établis à 315 M\$, comparativement à 321 M\$ en 2019. La diminution s'explique principalement par la hausse de l'amortissement de la perte actuarielle nette, facteur neutralisé en partie par des intérêts débiteurs moins élevés.

Autres produits

En 2020, les autres produits se sont établis à 6 M\$, comparativement à 53 M\$ en 2019, ce qui est principalement attribuable à des gains moindres sur la vente de terrains.

Charges d'impôts sur les bénéfices

L'adoption de la *Tax Cuts and Jobs Act* aux États-Unis (« la réforme fiscale américaine ») en 2017 a entraîné d'importantes modifications à la législation fiscale, notamment la réduction du taux fédéral d'impôt sur le revenu des sociétés aux États-Unis, qui est passé de 35 % à 21 %, et la comptabilisation immédiate des dépenses en capital des nouveaux investissements dans certains actifs amortissables admissibles, mesure qui sera progressivement éliminée à compter de 2023. La réforme fiscale américaine a également donné lieu à la création de 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 sur les bénéfices et des paiements d'impôts de l'exercice en cours de la Compagnie. La réforme fiscale américaine et ces règlements devraient aussi 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 27 mars 2020, le gouvernement des États-Unis a promulgué la loi CARES, dont les mesures relatives à l'impôt sur les sociétés permettent de reporter intégralement les pertes d'exploitation nettes fédérales américaines survenues au cours des années d'imposition 2018, 2019 et 2020 à chacune des cinq années d'imposition précédentes.

En 2020, la Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 982 M\$ comparativement à une charge d'impôts sur les bénéfices de 1 213 M\$ en 2019. Les données de 2020 comprennent un recouvrement d'impôts exigibles de 141 M\$ comptabilisé au premier trimestre, découlant de l'adoption de la loi CARES; la Compagnie a reclassé ses actifs d'impôts reportés de 213 M\$ de 2019 sur la perte d'exploitation nette survenue en 2019 en actifs d'impôts à recouvrer exigibles et a inscrit un recouvrement d'impôts exigibles de 141 M\$ pour refléter un montant recouvrable au taux d'impôt fédéral sur les sociétés aux États-Unis plus élevé, soit 35 %, applicable aux années d'imposition antérieures à 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 2020 a été de 21,6 %, contre 22,3 % en 2019. À l'exclusion des recouvrements d'impôts sur les bénéfices mentionnés ci-dessus, le taux d'imposition effectif pour 2020 a été de 24,7 %, par rapport à 24,4 % en 2019.

Résumé des données financières trimestrielles

En millions, sauf les données par action	Trimestres de 2021				Trimestres de 2020			
	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier
Produits d'exploitation	3 753 \$	3 591 \$	3 598 \$	3 535 \$	3 656 \$	3 409 \$	3 209 \$	3 545 \$
Bénéfice d'exploitation ¹⁾	1 566 \$	1 341 \$	1 382 \$	1 327 \$	1 411 \$	1 366 \$	785 \$	1 215 \$
Bénéfice net ¹⁾	1 199 \$	1 685 \$	1 034 \$	974 \$	1 021 \$	985 \$	545 \$	1 011 \$
Bénéfice de base par action	1,70 \$	2,38 \$	1,46 \$	1,37 \$	1,44 \$	1,39 \$	0,77 \$	1,42 \$
Bénéfice dilué par action ¹⁾	1,69 \$	2,37 \$	1,46 \$	1,37 \$	1,43 \$	1,38 \$	0,77 \$	1,42 \$
Dividendes par action	0,615 \$	0,615 \$	0,615 \$	0,615 \$	0,575 \$	0,575 \$	0,575 \$	0,575 \$

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 rajustées 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, des forces de la concurrence sur le marché du transport et, depuis le deuxième trimestre de 2020, les répercussions de la pandémie de COVID-19 (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, des 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 2021

Les produits d'exploitation pour le quatrième trimestre de 2021 ont augmenté de 97 M\$, ou 3 %, par rapport à la même période en 2020, pour s'établir à 3 753 M\$. Cette augmentation s'explique surtout par l'augmentation des taux de supplément carburant applicables, par les hausses des tarifs marchandises et par l'augmentation des services accessoires intermodaux, facteurs qui ont été partiellement neutralisés par la baisse des volumes de céréales canadiennes sur le plan des TMC, comparativement aux volumes records du quatrième trimestre de 2020, par les affaissements survenus en Colombie-Britannique et par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux. Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont augmenté de 177 M\$ au quatrième trimestre de 2021, en raison surtout de la hausse des taux du supplément carburant applicables. Les TMC ont diminué de 11 % au quatrième trimestre de 2021, comparativement à la période correspondante de 2020. Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 14 % au quatrième trimestre de 2021, par rapport à la même période de 2020, en raison surtout d'une diminution considérable de la longueur moyenne des parcours, d'une hausse des taux du supplément carburant applicables et d'une hausse des tarifs marchandises, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux.

Les charges d'exploitation pour le quatrième trimestre de 2021 ont diminué de 58 M\$, ou 3 %, par rapport à la même période en 2020, pour s'établir à 2 187 M\$. Cette baisse est principalement attribuable à la diminution de l'effectif moyen en raison des initiatives de réduction des coûts et de la baisse des volumes, ainsi qu'à l'incidence positive de la conversion du dollar canadien plus vigoureux, facteurs qui ont été partiellement neutralisés par la hausse des coûts du carburant.

Le bénéfice d'exploitation pour le quatrième trimestre de 2021 a augmenté de 155 M\$, ou 11 %, par rapport à la période correspondante de 2020, pour s'établir à 1 566 M\$. L'augmentation s'explique surtout par l'augmentation des taux de supplément carburant applicables et par les hausses des tarifs marchandises, facteurs neutralisés en partie par la hausse des coûts du carburant et par l'incidence négative de la conversion du dollar canadien plus vigoureux. Le bénéfice d'exploitation rajusté pour le quatrième trimestre de 2021 s'est élevé à 1 579 M\$, en hausse de 168 M\$, ou 12 %, par rapport à la période correspondante de 2020. ¹⁾

Le ratio d'exploitation s'est chiffré à 58,3 % au quatrième trimestre de 2021, contre 61,4 % pour le quatrième trimestre de 2020, soit une amélioration de 3,1 points. Le ratio d'exploitation rajusté s'est établi à 57,9 %, un record pour un quatrième trimestre, comparativement à 61,4 % pour le quatrième trimestre de 2020, soit une amélioration de 3,5 points. ¹⁾

Le bénéfice net du quatrième trimestre de 2021 s'est établi à 1 199 M\$, en hausse de 178 M\$, ou 17 %, comparativement à la période correspondante de 2020, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 18 %, pour s'établir à 1,69 \$. Le bénéfice net rajusté pour le quatrième trimestre de 2021 s'est chiffré à 1 209 M\$, en hausse de 188 M\$, ou 18 %, et le bénéfice dilué par action rajusté a augmenté de 20 % par rapport à la période correspondante de 2020, pour s'établir à 1,71 \$. ¹⁾

1) Ces mesures de calcul 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. 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.

Situation financière

Les tableaux suivants présentent une analyse du bilan de la Compagnie au 31 décembre 2021 par rapport à 2020. 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 2021 et 2020, les taux de change s'établissaient respectivement comme suit : 1,2637 \$ et 1,2725 \$ pour 1,00 \$ US.

<i>En millions</i>	<i>Au 31 décembre</i>	2021	2020	Variation	Explication des variations
Total – Actif		48 538 \$	44 804 \$	3 734 \$	
Trésorerie et équivalents de trésorerie et liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions		1 341	1 100	241	Consulter les États consolidés des flux de trésorerie afférents aux États financiers consolidés annuels de 2021 de la Compagnie.
Autres actifs à court terme, à l'exclusion du poste Trésorerie et équivalents de trésorerie et liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions		2 085	2 002	83	Augmentation principalement attribuable à une hausse des actifs détenus en vue de la vente, partiellement neutralisée par une baisse des impôts sur les bénéfices à recouvrer.
Immobilisations		41 178	40 069	1 109	Voir la section intitulée <i>Liquidités et ressources en capitaux, Activités d'investissement</i> du présent Rapport de gestion; hausse principalement attribuable à des acquisitions brutes d'immobilisations de 2 897 M\$, neutralisée en partie par une charge d'amortissement de 1 593 M\$.
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation		445	435	10	Augmentation s'expliquant surtout par la hausse des renouvellements de baux, étant donné que les volumes de marchandises et le trafic ont rebondi par rapport à leurs niveaux pendant la pandémie de COVID-19.
Actif relatif aux régimes de retraite		3 050	777	2 273	Augmentation principalement attribuable au rendement réel de 1 591 M\$, au gain actuariel découlant de la hausse du taux d'actualisation fixé en fin d'exercice, qui est passé de 2,55 % à 3,15 % de 1 150 M\$, aux cotisations de l'employeur de 81 M\$ et au gain de compression de 21 M\$, facteurs partiellement neutralisés par les intérêts débiteurs de 377 M\$ et par le coût des prestations au titre de services rendus au cours de la période de 186 M\$.
Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres		439	421	18	Augmentation principalement attribuable à la variation d'un placement en titres de capitaux propres dont la juste valeur peut facilement être déterminée.
Total – Passif et avoir des actionnaires		48 538 \$	44 804 \$	3 734 \$	
Créditeurs et autres, à l'exclusion de la tranche à court terme des passifs liés aux contrats de location-exploitation		2 504	2 257	247	Augmentation s'expliquant surtout par le calendrier des paiements des comptes fournisseurs ainsi que par la provision pour les impôts.
Impôts reportés		9 303	8 271	1 032	Augmentation principalement attribuable à une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 511 M\$ inscrite au poste Bénéfice net, et à une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 546 M\$ inscrite au poste Autre bénéfice global, charges qui découlent essentiellement toutes les deux des nouveaux écarts temporaires générés au cours de l'exercice.
Autres passifs et crédits reportés		427	534	(107)	Diminution principalement attribuable à une baisse des passifs sur contrat.
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite		645	767	(122)	Diminution principalement attribuable au gain actuariel découlant de la hausse du taux d'actualisation fixé en fin d'exercice de 63 M\$, au gain de compression de 31 M\$, aux cotisations de l'employeur de 23 M\$, aux prestations versées de 14 M\$ et au rendement réel de 14 M\$, facteurs partiellement atténués par les intérêts débiteurs de 20 M\$ et par le coût des prestations au titre des services rendus au cours de la période de 13 M\$.
Dette à long terme totale, incluant la tranche échéant à moins de un an		12 485	12 906	(421)	Voir la section intitulée <i>Liquidités et ressources en capitaux, Activités de financement</i> du présent Rapport de gestion; diminution générale principalement attribuable aux remboursements de dette supérieurs aux émissions en 2021.
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an		430	418	12	Augmentation s'expliquant surtout par la hausse des renouvellements de baux, étant donné que les volumes de marchandises et le trafic ont rebondi par rapport à leurs niveaux pendant la pandémie.
Total – Avoir des actionnaires		22 744	19 651	3 093	Consulter les États consolidés de l'évolution de l'avoir des actionnaires afférents aux États financiers consolidés annuels de 2021 de la Compagnie.

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 des facilités de crédit renouvelables non garanties, des prêts d'équipement, 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.

Les principaux besoins de trésorerie à court terme et à long terme de la Compagnie sont expliqués ci-dessous :

- *Besoins de trésorerie à court terme* : comprennent les besoins en fonds de roulement pour la main-d'œuvre et les avantages sociaux, le carburant, les acomptes provisionnels d'impôts sur les bénéfices, les cotisations aux régimes de retraite et les obligations contractuelles; le paiement du capital et des intérêts sur le financement par emprunt à court terme; les dividendes; et les rachats d'actions.
- *Besoins de trésorerie à long terme* : comprennent les dépenses en immobilisations relatives à l'infrastructure ferroviaire et autres, le remboursement du capital et des intérêts sur le financement par emprunt à long terme, les obligations des contrats de location-exploitation et de location-financement; les acquisitions d'entreprises et les obligations contractuelles à long terme.

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. Pour un résumé des obligations contractuelles à court et à long terme, y compris les besoins de trésorerie importants liés à ces obligations, consulter le tableau présenté à la section intitulée Obligations contractuelles.

Bien que la Compagnie ait un fonds de roulement positif, un déficit 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 2021 et 2020, le poste Trésorerie et équivalents de trésorerie de la Compagnie se chiffrait, respectivement, à 838 M\$ et à 569 M\$, et le poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions, à 503 M\$ et à 531 M\$, respectivement. À ces mêmes dates, la Compagnie avait un fonds de roulement positif de 306 M\$ et un fonds de roulement négatif de 172 M\$, respectivement. ¹⁾ Le montant de trésorerie et d'équivalents de trésorerie 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.

1) *Le fonds de roulement est une mesure non conforme aux PCGR que la direction estime être une mesure utile des liquidités. La Compagnie définit le fonds de roulement comme un actif à court terme de 3 426 M\$ (2020 – 3 102 M\$) moins un passif à court terme de 3 120 M\$ (2020 – 3 274 M\$). Le fonds de roulement n'est pas défini de façon normalisée en vertu des PCGR et peut, par conséquent, ne pas être comparable aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.*

Sources de financement disponibles

Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

En vertu de son prospectus préalable actuel auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières du Canada et de sa déclaration d'enregistrement auprès de la SEC, la Compagnie peut émettre des titres d'emprunt d'un capital maximal de 6,0 G\$ sur les marchés financiers canadiens et américains au cours des 25 mois à compter de la date de dépôt, soit le 11 février 2020.

Au 31 décembre 2021, la capacité restante de ce prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement s'établissait à 5,2 G\$. L'accès aux marchés financiers canadiens et américains en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché.

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 22 juin 2021, la Compagnie a augmenté le montant de sa facilité de crédit renouvelable existante de 2,0 G\$ à 2,5 G\$ et modifié certaines dispositions. Le 31 mars 2021, l'entente de facilité de crédit renouvelable de la Compagnie avait été modifiée afin de prolonger la durée de la facilité de crédit d'environ deux ans et d'adopter une structure de prêts liés à la durabilité selon laquelle les marges applicables sont rajustées à l'atteinte de certaines cibles de développement durable, à compter de 2022. La facilité de crédit modifiée de la Compagnie de 2,5 G\$ est composée d'une tranche de 1,25 G\$ échéant le 31 mars 2024 et d'une tranche de 1,25 G\$ échéant le 31 mars 2026. La facilité de crédit permet de réaliser des emprunts à divers taux d'intérêt de référence, notamment le *London Interbank Offered Rate* (LIBOR), majorés des marges applicables, selon les cotes de crédit et les cibles de développement durable du CN.

Aux 31 décembre 2021 et 2020, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours en vertu de cette facilité de crédit renouvelable, et aucun retrait n'a été effectué en 2021 et en 2020.

Facilités de crédit

Au cours du deuxième trimestre de 2021, dans le cadre du regroupement proposé avec le KCS, la Compagnie a obtenu des engagements pour une facilité de crédit-relais non garantie de premier rang de 364 jours de 14,3 G\$ US et pour une entente de crédit à terme de 5 G\$ US.

Le 15 septembre 2021, à la résiliation de l'Entente de fusion du CN avec le KCS, la facilité de crédit-relais et l'entente de crédit à terme ont pris fin. Aucun retrait n'a été effectué en 2021.

Prêts d'équipement

La Compagnie a une entente de facilité de crédit à terme non renouvelable de 300 M\$ US pour financer ou refinancer l'achat de matériel, qui pouvait être utilisée jusqu'au 31 mars 2020 et une tranche de 310 M\$ qui pouvait être utilisée jusqu'au 31 mars 2021. Les prêts d'équipement consentis en vertu de la facilité de crédit non renouvelable ont une durée de 20 ans, portent intérêt à un taux variable basé sur le LIBOR et majoré d'une marge, sont remboursables par versements trimestriels égaux, sont remboursables par anticipation à tout moment sans pénalité et sont garantis par le matériel roulant.

Au 31 décembre 2021, la Compagnie avait des emprunts en cours s'élevant à 572 M\$ US (723 M\$) et ne disposait d'aucun autre montant disponible en vertu de cette facilité de crédit à terme non renouvelable. Au 31 décembre 2020, la Compagnie avait des emprunts en cours s'élevant à 289 M\$ US (368 M\$) et disposait de 310 M\$ US en vertu de cette facilité de crédit à terme non renouvelable.

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. Le montant maximal total sur le principal de papier commercial qui peut être émis est de 2,0 G\$, ou 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 2,5 G\$ pour financer ses besoins en liquidités à court terme.

Aux 31 décembre 2021 et 2020, les emprunts totaux aux termes des programmes de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 111 M\$ US (140 M\$) et à 44 M\$ US (56 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 qui prévoit la vente, à des fiduciaires non liées, d'une participation indivise dans des débiteurs renouvelables pour un produit en espèces maximal de 450 M\$. Le 20 décembre 2021, la Compagnie a prolongé d'un an la durée de cette entente, soit jusqu'au 1^{er} février 2024. 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 les intérêts sur les emprunts dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs sont renouvelés en fonction des taux du papier commercial ou des taux LIBOR 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 ses facilités de crédit renouvelables et son programme de papier commercial, et (ou) l'accès aux marchés des capitaux.

Aux 31 décembre 2021 et 2020, la Compagnie n'avait aucun emprunt dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs et il n'y a pas eu d'activité en 2021.

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 31 mars 2021, la Compagnie a prolongé la durée des ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2024. 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 de ces ententes, la Compagnie peut, de temps à autre, fournir des garanties, sous forme de trésorerie ou d'équivalents de trésorerie, pour une période minimale d'un mois, égales à au moins la valeur nominale des lettres de crédit émises.

Au 31 décembre 2021, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 394 M\$ (2020 – 421 M\$) en vertu des facilités engagées sur un montant total disponible de 518 M\$ (2020 – 492 M\$) et de 158 M\$ (2020 – 165 M\$) en vertu des facilités non engagées.

Au 31 décembre 2021, des montants de 396 M\$ (2020 – 424 M\$) et de 100 M\$ (2020 – 100 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 15, Dette des États financiers* consolidés annuels de 2021 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 pour les titres d'emprunt à long terme et le papier commercial de la Compagnie à la date du présent Rapport de gestion, qui sont restées les mêmes qu'en 2020 :

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

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.

Le 20 avril 2021, à la suite de l'annonce de la Compagnie concernant la proposition de regroupement avec le KCS, des agences de notation ont réagi de la façon suivante :

- *DBRS Morningstar* a placé la cote de crédit du CN sous surveillance avec perspective négative.
- *Moody's Investors Service* a mis la cote de crédit du CN sous surveillance en vue d'un abaissement.
- *Standard & Poor's* a indiqué que la transaction entraînerait des conséquences très négatives sur le plan du crédit.

Ces réactions ont fait écho aux prévisions d'une augmentation de la dette du CN pour soutenir la proposition de regroupement avec le KCS.

À la suite de l'avis du KCS du 15 septembre 2021 annonçant la résiliation de l'Entente de fusion du CN et de l'annonce par le CN de son plan stratégique et financier de création de valeur le 17 septembre 2021, les agences de notation ont réagi de la façon suivante :

- *DBRS Morningstar* a annulé la surveillance avec perspective négative et a attribué la perspective stable à la cote de crédit du CN.
- *Moody's Investors Service* a annulé la révision possible à la baisse et a attribué la perspective négative à la cote de crédit du CN.
- *Standard & Poor's* a annulé la surveillance avec répercussions négatives et a attribué la perspective négative à la cote de crédit du CN.

Flux de trésorerie

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie pour les exercices terminés les 31 décembre 2021 et 2020 :

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2021	2020	Variation
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation		6 971 \$	6 165 \$	806 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement		(2 873)	(2 946)	73
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement		(3 857)	(2 707)	(1 150)
<i>Augmentation nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions</i>		241	512	(271)
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de l'exercice		1 100	588	512
<i>Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de l'exercice</i>		1 341 \$	1 100 \$	241 \$

Flux de trésorerie disponibles

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 ainsi que des paiements et des entrées de trésorerie liés à l'opération de fusion, qui sont des éléments non représentatifs des tendances de l'exploitation. 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 conformément aux PCGR, tels que déclarés pour les exercices terminés les 31 décembre 2021, 2020 et 2019, aux flux de trésorerie disponibles non conformes aux PCGR indiqués aux présentes :

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2021	2020	2019
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation		6 971 \$	6 165 \$	5 923 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement		(2 873)	(2 946)	(4 190)
<i>Flux de trésorerie nets générés avant les activités de financement</i>		4 098	3 219	1 733
<i>Rajustements :</i>				
Coûts de transaction ¹⁾		125	—	—
Avance versée pour une acquisition ²⁾		845	—	—
Remboursement de l'avance versée pour une acquisition		(886)	—	—
Frais de résiliation d'une entente de fusion		(886)	—	—
Acquisitions, déduction faite des espèces acquises ³⁾		—	8	259
<i>Total des rajustements</i>		(802)	8	259
<i>Flux de trésorerie disponibles</i>		3 296 \$	3 227 \$	1 992 \$

1) Se rapporte à des coûts de transaction de 125 M\$ engagés. Consulter la section intitulée *Vue d'ensemble de la stratégie – Acquisitions, Entente de fusion CN-KCS résiliée* du présent Rapport de gestion pour de plus amples renseignements.

2) Se rapporte à l'avance versée au KCS de 700 M\$ US (845 M\$). Consulter la section intitulée *Vue d'ensemble de la stratégie – Acquisitions, Entente de fusion CN-KCS résiliée* du présent Rapport de gestion pour de plus amples renseignements.

3) Se rapporte à l'acquisition de H&R Transport Limited (« H&R ») et du Groupe TransX (« TransX »). Consulter la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux, Activités d'investissement* du présent Rapport de gestion pour de plus amples renseignements.

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont augmenté de 806 M\$ en 2021, comparativement à 2020, en raison surtout d'une augmentation du résultat en trésorerie qui découle essentiellement du paiement par le KCS des frais de résiliation d'une entente de fusion de 886 M\$.

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 127 M\$ et de 115 M\$, versées au cours des exercices terminés les 31 décembre 2021 et 2020, respectivement, rendent compte principalement des cotisations au Régime de retraite du CN, représentant essentiellement 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. Selon les résultats anticipés des prochaines évaluations actuarielles de la Compagnie à des fins de capitalisation, le Régime de retraite du CN devrait être entièrement capitalisé et à un niveau tel que la Compagnie ne pourrait plus verser de cotisations à ce régime une fois que le rapport d'évaluation actuarielle aura été déposé en 2022. Par conséquent, en 2022, la Compagnie prévoit verser des cotisations en espèces totales d'environ 70 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 17, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2021 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 2021, les paiements nets d'impôts sur les bénéfices se sont chiffrés à 759 M\$ (2020 – 353 M\$). L'augmentation est principalement attribuable à un remboursement d'impôt de 329 M\$ reçu au cours du quatrième trimestre de 2020 relativement aux pertes d'exploitation nettes fédérales américaines reportées rétrospectivement en vertu de la loi CARES.

En 2022, les paiements nets d'impôts sur les bénéfices de la Compagnie devraient être d'environ 1,25 G\$. L'augmentation s'explique surtout par la hausse des versements requis en raison des frais de résiliation d'une entente de fusion et d'un bénéfice avant impôts plus élevé.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement ont diminué de 73 M\$ en 2021 par rapport à 2020.

Acquisitions d'immobilisations

Le tableau suivant présente les acquisitions d'immobilisations pour les exercices terminés les 31 décembre 2021 et 2020 :

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2021	2020
Voie et chemin de roulement ¹⁾		1 972 \$	1 842 \$
Matériel roulant		403	478
Immeubles		81	103
Informatique		291	301
Autres		150	139
Acquisitions brutes d'immobilisations		2 897	2 863
Moins : Contrats de location-financement		6	—
Acquisitions d'immobilisations		2 891 \$	2 863 \$

1) En 2021, environ 78 % (2020 – 76 %) 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 2021 (2020 – 11 %).

Acquisitions

Au premier trimestre de 2020, la Compagnie a terminé la répartition du prix d'achat du Groupe TransX (« TransX »), une entreprise manitobaine qui a été acquise le 20 mars 2019. Au quatrième trimestre de 2019, la juste valeur des actifs nets acquis a été rajustée pour refléter le règlement du fonds de roulement ainsi que des changements aux soldes d'impôts exigibles et reportés. L'acquisition permet au CN de renforcer ses activités intermodales, d'accroître sa capacité et de promouvoir des solutions de chaînes d'approvisionnement additionnelles.

Au quatrième trimestre de 2020, la Compagnie a terminé la répartition du prix d'achat de la division de transport intermodal à température contrôlée de H&R Transport Limited (« H&R »), une entreprise albertaine qui a été acquise le 2 décembre 2019. L'acquisition permet 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.

Voir la *Note 3, Acquisitions*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2021 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.

Programme de dépenses en immobilisations de 2022

En 2022, la Compagnie prévoit investir environ 17 % de ses produits d'exploitation 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.

Activités de financement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement ont augmenté de 1 150 M\$ en 2021, comparativement à 2020, en raison principalement d'une hausse des rachats d'actions ordinaires et d'une émission de dette moins élevée, facteurs neutralisés en partie par la baisse du remboursement net du papier commercial.

Activités de financement par emprunt

Les activités de financement par emprunt en 2021 comprenaient ce qui suit :

- le 15 septembre 2021, remboursement anticipé de 400 M\$ US (506 M\$) de billets à 2,85 % échéant en 2021;
- le 31 mars 2021, émission de 310 M\$ US (389 M\$) en prêts d'équipement en vertu de la facilité de crédit non renouvelable;
- le 18 janvier 2021, remboursement anticipé de 250 M\$ de billets à 2,75 % échéant en 2021;
- remboursement lié au prêt d'équipement en vertu de la facilité de crédit non renouvelable de 33 M\$;
- émission nette de papier commercial de 66 M\$; et
- remboursement lié à des contrats de location-financement de 68 M\$.

Les activités de financement par emprunt en 2020 comprenaient ce qui suit :

- le 1^{er} mai 2020, émission sur les marchés financiers américains de 600 M\$ US (837 M\$) de billets à 2,45 % échéant en 2050, pour un produit net de 810 M\$;
- le 3 février 2020, remboursement à l'échéance de 300 M\$ US (397 M\$) de billets à 2,40 % échéant en 2020;
- le 3 février 2020, émission de 300 M\$ US (397 M\$) en prêts d'équipement en vertu de la facilité de crédit non renouvelable;
- le 1^{er} décembre 2020, émission de 25 M\$ US (32 M\$) en prêts d'équipement;
- remboursement lié au prêt d'équipement en vertu de la facilité de crédit non renouvelable de 15 M\$;
- remboursement net de papier commercial de 1 273 M\$;
- produit de 450 M\$ tiré des emprunts dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs;
- remboursement des emprunts dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs de 650 M\$;
- produit de 100 M\$ tiré des emprunts en vertu de l'entente de facilité de crédit renouvelable;
- remboursement de 100 M\$ des emprunts en vertu de l'entente de facilité de crédit renouvelable; et
- remboursement lié à des contrats de location-financement de 59 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 15, Dette*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2021 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 (TSX). La Compagnie avait suspendu son programme de rachat d'actions à la fin de mars 2020 en raison du contexte économique découlant de la pandémie de COVID-19. Elle a recommencé à racheter des actions en février 2021, puis a suspendu les rachats d'actions à la fin d'avril 2021 dans le cadre de l'Entente de fusion du CN avec le KCS. Après la résiliation de cette entente, la Compagnie a recommencé à racheter des actions à la fin de septembre 2021. La Compagnie a racheté 11,1 millions d'actions ordinaires en vertu de son OPR en vigueur du 1^{er} février 2021 au 31 janvier 2022, qui permettait le rachat jusqu'à concurrence de 14,0 millions d'actions ordinaires.

Les OPR précédentes permettaient le rachat jusqu'à concurrence de 16,0 millions d'actions ordinaires, entre le 1^{er} février 2020 et le 31 janvier 2021, et le rachat jusqu'à concurrence de 22,0 millions d'actions ordinaires, entre le 1^{er} février 2019 et le 31 janvier 2020.

Le tableau suivant présente les informations relatives aux rachats d'actions pour les exercices terminés les 31 décembre 2021, 2020 et 2019 :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2021	2020	2019	Total – OPR
OPR en vigueur de février 2021 à janvier 2022					
Nombre d'actions ordinaires		10,3	S.O.	S.O.	10,3
Prix moyen pondéré par action ¹⁾		153,69 \$	S.O.	S.O.	153,69 \$
Montant des rachats ¹⁾		1 582 \$	S.O.	S.O.	1 582 \$
OPR en vigueur de février 2020 à janvier 2021					
Nombre d'actions ordinaires		–	2,0	S.O.	2,0
Prix moyen pondéré par action ¹⁾		– \$	113,56 \$	S.O.	113,56 \$
Montant des rachats ¹⁾		– \$	226 \$	S.O.	226 \$
OPR en vigueur de février 2019 à janvier 2020					
Nombre d'actions ordinaires		S.O.	1,3	12,8	14,1
Prix moyen pondéré par action ¹⁾		S.O.	122,38 \$	120,03 \$	120,24 \$
Montant des rachats ¹⁾		S.O.	153 \$	1 547 \$	1 700 \$
Total pour l'exercice					
Nombre d'actions ordinaires		10,3	3,3	14,3 ²⁾	
Prix moyen pondéré par action ¹⁾		153,69 \$	116,97 \$	118,70 \$ ²⁾	
Montant des rachats ¹⁾		1 582 \$	379 \$	1 700 \$ ²⁾	

1) *Comprennent les frais de courtage.*

2) *Comprennent les rachats effectués en 2019 conformément à l'OPR en vigueur d'octobre 2018 à janvier 2019, soit 1,5 million d'actions ordinaires, à un prix moyen pondéré par action de 106,78 \$, pour un montant des rachats de 153 M\$.*

Le 25 janvier 2022, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé une nouvelle OPR permettant le rachat jusqu'à concurrence de 42,0 millions d'actions ordinaires entre le 1^{er} février 2022 et le 31 janvier 2023.

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 du Régime d'actionariat 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 18, *Capital-actions*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2021 de la Compagnie.

Rapport de gestion

Les tableaux ci-dessous présentent l'information relative aux achats d'actions et aux règlements par les Fiducies d'actions en vertu du Régime d'unités d'actions et du RAP pour les exercices terminés les 31 décembre 2021, 2020 et 2019 :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2021	2020	2019
Achats d'actions par les Fiducies d'actions du Régime d'actionnariat du personnel				
Nombre d'actions ordinaires		0,2	0,1	0,3
Prix moyen pondéré par action		142,90 \$	123,03 \$	118,83 \$
Montant des achats		26 \$	14 \$	33 \$
Total – Achats		26 \$	14 \$	33 \$

<i>En millions, sauf les données par action</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre</i>	2021	2020	2019
Règlements en actions par les Fiducies d'actions du Régime d'unités d'actions				
Nombre d'actions ordinaires		0,2	0,4	0,5
Prix moyen pondéré par action		88,23 \$	88,23 \$	88,23 \$
Montant des règlements		20 \$	35 \$	45 \$
Règlements en actions par les Fiducies d'actions du Régime d'actionnariat du personnel				
Nombre d'actions ordinaires		0,2	0,2	–
Prix moyen pondéré par action		128,40 \$	118,04 \$	– \$
Montant des règlements		18 \$	27 \$	– \$
Total – Règlements		38 \$	62 \$	45 \$

Dividendes versés

En 2021, la Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 1 740 M\$, soit 0,6150 \$ par action, contre 1 634 M\$, soit 0,5750 \$ par action, en 2020. Le 25 janvier 2022, le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé une augmentation de 19 % du dividende trimestriel versé aux détenteurs d'actions ordinaires, le portant de 0,6150 \$ par action en 2021 à 0,7325 \$ par action en 2022.

Obligations contractuelles

Dans le cours normal des affaires, la Compagnie engage des obligations contractuelles. Le tableau ci-dessous indique les obligations contractuelles et les besoins de trésorerie connexes de la Compagnie pour les éléments suivants au 31 décembre 2021 :

<i>En millions</i>	Total	2022	2023	2024	2025	2026	2027 et après
Obligations de dette ¹⁾	12 475 \$	501 \$	222 \$	476 \$	385 \$	667 \$	10 224 \$
Intérêts sur les obligations de dette	9 288	501	486	478	465	446	6 912
Obligations de contrats de location-financement	10	7	1	–	–	2	–
Obligations de contrats de location-exploitation ²⁾	468	117	93	66	54	34	104
Obligations d'acquisition ³⁾	1 784	1 341	229	105	103	1	5
Autres éléments de passif à long terme ⁴⁾	677	93	51	44	41	37	411
Total – Obligations contractuelles	24 702 \$	2 560 \$	1 082 \$	1 169 \$	1 048 \$	1 187 \$	17 656 \$

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) Comprend 70 M\$ liés à des options de renouvellement dont l'exercice est raisonnablement certain et des intérêts implicites de 38 M\$.

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

4) Comprend 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.

Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple

La direction est d'avis que le ratio capitaux empruntés rajustés/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 exprimé sous forme de multiple en divisant les capitaux empruntés rajustés par le BAIIA rajusté des douze derniers mois. Les capitaux empruntés rajustés sont définis comme la somme de la dette à long terme et de la tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an telles que déclarées dans les Bilans consolidés de la Compagnie, ainsi que des passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an, et des régimes de retraite en déficit comptabilisés dans les Bilans consolidés de la Compagnie en raison de la nature de leurs obligations contractuelles et financières qui est similaire à des titres d'emprunt. Le BAIIA rajusté représente le bénéfice net, à l'exclusion des intérêts-débiteurs, de la charge d'impôt sur les bénéfices, de l'amortissement, du coût des contrats de location-exploitation, des autres éléments du produit net des prestations, d'autres produits et d'autres éléments importants qui ne reflètent pas les activités commerciales sous-jacentes du CN et qui pourraient fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Les capitaux empruntés rajustés et le BAIIA rajusté sont des mesures de calcul non conformes aux PCGR utilisées dans le calcul du ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple. 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 conformément aux PCGR, tels que déclarés pour les exercices terminés les 31 décembre 2021, 2020 et 2019, respectivement, aux mesures rajustées indiquées aux présentes, lesquelles ont été utilisées pour calculer le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple, non conforme aux PCGR :

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Au 31 décembre et pour l'exercice terminé le 31 décembre</i>	2021	2020	2019
Capitaux empruntés		12 485 \$	12 906 \$	13 796 \$
<i>Rajustements :</i>				
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an ¹⁾		430	418	501
Régimes de retraite en déficit ²⁾		447	553	521
<i>Capitaux empruntés rajustés</i>		13 362 \$	13 877 \$	14 818 \$
Bénéfice net		4 892 \$	3 562 \$	4 216 \$
Intérêts débiteurs		610	554	538
Charge d'impôts sur les bénéfices		1 441	982	1 213
Amortissement		1 598	1 589	1 562
Coût des contrats de location-exploitation ³⁾		131	143	171
Autres éléments du produit net des prestations		(398)	(315)	(321)
Autres produits		(43)	(6)	(53)
<i>Rajustements :</i>				
Programme de compression de l'effectif ⁴⁾		39	—	31
Honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires ⁵⁾		20	—	—
Perte (recouvrement) sur les actifs détenus en vue de la vente		(137)	486	—
Coûts de transaction		84	—	—
Frais de résiliation d'une entente de fusion		(886)	—	—
<i>BAIIA rajusté ⁶⁾</i>		7 351 \$	6 995 \$	7 357 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple (fois)		1,82	1,98	2,01

- 1) Représente la valeur actuelle des paiements liés à des contrats de location-exploitation. Voir la Note 12, Contrats de location, des États financiers consolidés annuels de 2021 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.
- 2) Représente le déficit capitalisé total de tous les régimes de retraite à prestations déterminées pour lesquels les obligations projetées découlant des régimes sont supérieures à l'actif des régimes. Voir la Note 17, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, des États financiers consolidés annuels de 2021 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.
- 3) Représente les coûts des contrats de location-exploitation inscrits aux postes Services acquis et matières et Location de matériel des États consolidés des résultats. Voir la Note 12, Contrats de location, des États financiers consolidés annuels de 2021 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.
- 4) Se rapporte à des prestations de cessation d'emploi et à des coûts de séparation liés à un programme de compression de l'effectif comptabilisés au poste Main-d'œuvre et avantages sociaux des États consolidés des résultats.
- 5) Se rapporte à des honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires comptabilisés au poste Risque divers et autres des États consolidés des résultats.
- 6) Le BAIIA rajusté pour 2019 a été retraité pour inclure le rajustement lié au programme de compression de l'effectif à des fins d'harmonisation avec la définition actuelle et de comparaison avec l'exercice courant.

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 2021, 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 21, Engagements et éventualités d'importance*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2021 de la Compagnie.

Données relatives aux actions en circulation

Au 1^{er} février 2022, la Compagnie avait 699,8 millions d'actions ordinaires ainsi que 3,9 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 d'audit, des finances et du risque 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 des facilités de crédit renouvelables, 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 crédit, 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 2021, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur d'une valeur nominale de 910 M\$ US (2020 – 397 M\$ US) au taux de change moyen pondéré de 1,27 \$ par 1,00 \$ US (2020 – 1,32 \$ par 1,00 \$ US) d'une durée moyenne pondérée de 251 jours (2020 – 151 jours). Les changements de la juste valeur des contrats de change à terme, qui découlent de la variation des taux de change, sont comptabilisés au poste Autres produits des États consolidés des résultats lorsqu'ils se produisent. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021, la Compagnie a comptabilisé une perte de 18 M\$ (2020 – perte de 3 M\$; 2019 – perte de 75 M\$), liée aux contrats de change à terme. Ces pertes ont été neutralisées 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 2021, la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur comprise dans le poste Autres actifs à court terme et le poste Crédoeurs et autres s'élevait à néant \$ et à 2 M\$, respectivement (2020 – néant \$ et 18 M\$, 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 30 M\$.

Risque de taux d'intérêt

La Compagnie est exposée au risque de taux d'intérêt, c'est-à-dire le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de la variation des taux d'intérêt du marché. Ce risque existe à l'égard de la dette 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 9 M\$.

Risque sur prix de marchandises

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

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

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 de trésorerie 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 en raison de leur courte échéance, sauf indication contraire. La juste valeur des placements en titres de capitaux propres dont les justes valeurs peuvent être facilement déterminées, comprise dans le poste Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres, est classée au niveau 1, les gains et les pertes étant comptabilisés au poste Autres produits dans les États consolidés des résultats. La juste valeur des instruments financiers dérivés, comprise dans les postes Autres actifs à court terme et Crédeurs et autres, est classée au niveau 2 et est utilisée pour gérer l'exposition de la Compagnie au risque de change étranger. La juste valeur 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 juste valeur des actifs détenus en vue de la vente, compris dans le poste Autres actifs à court terme, est classée au niveau 3. D'autres informations sont présentées à la Note 5, *Actifs détenus en vue de la vente*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2021 de la Compagnie.

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 2021, la dette de la Compagnie, excluant les contrats de location-financement, avait une valeur comptable de 12 475 M\$ (2020 – 12 832 M\$) et une juste valeur de 14 424 M\$ (2020 – 16 046 M\$).

Recommandations comptables récentes

La récente mise à jour *Accounting Standards Update (ASU)* ci-dessous, qui a été publiée par le *Financial Accounting Standards Board (FASB)*, est entrée en vigueur au cours de 2020, a été modifiée en 2021 et n'a pas été adoptée par la Compagnie :

ASU 2020-04 Reference rate reform (Topic 848): Facilitation of the effects of reference rate reform on financial reporting and related amendments

Le *London Interbank Offered Rate (LIBOR)* est un taux d'intérêt de référence utilisé dans diverses ententes par tous les types d'entités. L'administrateur du LIBOR a cessé la publication des taux LIBOR en dollars américains à une semaine et à deux mois le 1^{er} janvier 2022 et a l'intention d'abandonner les taux LIBOR en dollars américains restants immédiatement après la publication des taux LIBOR du 30 juin 2023.

Cette norme ASU fournit des mesures de simplification et des exceptions facultatives pour l'application des principes comptables généralement reconnus aux transactions touchées par la réforme des taux de référence, si certains critères sont respectés. Ces transactions touchent notamment les modifications aux contrats, les relations de couverture et la vente ou le transfert des titres d'emprunt classés comme étant détenus jusqu'à l'échéance.

Cette norme ASU est entrée en vigueur le 12 mars 2020 et peut être adoptée de façon prospective au plus tard le 31 décembre 2022, date à laquelle les travaux liés au remplacement du taux de référence devraient être terminés. Actuellement, la Compagnie compte un total de 572 M\$ US d'emprunts en cours fondés sur le LIBOR, qui n'étaient pas touchés par la cessation de la publication des taux LIBOR en dollars américains à une semaine et à deux mois par l'administrateur du LIBOR et qui seraient touchés par les dispositions de cette norme. La Compagnie a également une facilité de crédit renouvelable et un programme de titrisation des débiteurs qui font référence au LIBOR (voir la Note 15, *Dette*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2021 de la Compagnie). La Compagnie n'avait aucun emprunt en cours en vertu de ces facilités de crédit au 31 décembre 2021. La Compagnie s'est dotée de libellés de remplacement pour assurer la transition vers un autre taux de référence clairement défini dans le cas des contrats faisant référence au LIBOR. La Compagnie évalue l'effet que l'adoption de

Rapport de gestion

cette norme ASU aura sur ses États financiers consolidés et les informations à fournir connexes, en plus de déterminer si elle choisira d'appliquer l'une ou l'autre des mesures de simplification ou exceptions facultatives permises selon cette norme ASU.

D'autres normes ASU récemment publiées et devant être appliquées le ou après le 31 décembre 2021 ont été évaluées par la Compagnie et ne devraient pas avoir 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 2021 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 d'audit, des finances et du risque du Conseil d'administration de la Compagnie. Le Comité d'audit, des finances et du risque 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 2021, pour que la totalité des impôts reportés débiteurs se matérialise entièrement, la Compagnie devra générer des revenus imposables futurs d'environ 2,2 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.

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 2021, le montant total des avantages fiscaux non constatés bruts s'est établi à 64 M\$, avant la prise en compte des conventions fiscales et autres accords intervenus entre les autorités fiscales. Au 31 décembre 2021, le montant des avantages fiscaux non constatés nets s'élevait à 47 M\$. S'ils étaient constatés, 12 M\$ des avantages fiscaux non constatés nets au 31 décembre 2021 auraient une incidence sur le taux d'imposition effectif.

La Compagnie estime qu'il est raisonnablement possible qu'un montant de 14 M\$ des avantages fiscaux non constatés nets au 31 décembre 2021, lié aux questions fiscales fédérales, étatiques et provinciales canadiennes et américaines (chacune étant négligeable considérée seule), 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 de façon considérable le taux d'imposition effectif, car ils sont principalement liés à des différences temporaires.

Les impôts reportés débiteurs de la Compagnie sont principalement composés d'écarts temporaires liés aux passifs liés aux contrats de location, au passif relatif aux régimes de retraite, aux provisions au titre des blessures corporelles et d'autres réclamations, aux pertes

d'exploitation nettes et aux crédits d'impôt reportés, aux réserves pour la rémunération et au passif relatif aux avantages complémentaires de retraite. Les impôts reportés créditeurs de la Compagnie sont principalement composés d'écarts temporaires liés aux immobilisations, à l'actif relatif aux régimes de retraite et aux actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation. 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 205 M\$ et de 141 M\$, respectivement, en 2021.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021, la Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 1 441 M\$, dont une tranche de 511 M\$ constituait une charge d'impôts reportés sur les bénéfices.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, la Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 982 M\$, dont une tranche de 487 M\$ constituait une charge d'impôts reportés sur les bénéfices. La charge d'impôt sur les bénéfices exigibles comprenait un recouvrement de 141 M\$ découlant de l'adoption de la loi CARES.

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.

Les impôts reportés créditeurs nets de la Compagnie se sont établis à 9 303 M\$ au 31 décembre 2021 (2020 – 8 271 M\$). D'autres informations sont présentées à la *Note 7, Impôts sur les bénéfices*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2021 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 66 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 de certaines 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 2021, la Compagnie a terminé des études sur l'amortissement d'immobilisations de la catégorie des chemins. 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 chemins 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 catégories 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 catégories 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 catégorie 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 2021, la Compagnie a enregistré une charge d'amortissement totale de 1 593 M\$ (2020 – 1 583 M\$; 2019 – 1 559 M\$). Au 31 décembre 2021, les immobilisations de la Compagnie s'élevaient à 41 178 M\$, déduction faite de l'amortissement cumulé de 15 093 M\$ (2020 – 40 069 M\$, déduction faite de l'amortissement cumulé de 14 443 M\$). D'autres informations sont présentées à la Note 11, *Immobilisations*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2021 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 2021 et 2020 :

<i>En millions</i>	<i>31 décembre</i>	2021	2020
Actif relatif aux régimes de retraite		3 050 \$	777 \$
Passif relatif aux régimes de retraite		447 \$	553 \$
Passif relatif aux avantages complémentaires de retraite ¹⁾		212 \$	228 \$

1) Comprend une tranche à court terme de 14 M\$ au 31 décembre 2021 (2020 – 14 M\$). Voir la Note 14, *Créditeurs et autres pour la tranche à court terme correspondante*.

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.

Compression

Le 31 octobre 2021, le Conseil d'administration du CN a approuvé des modifications touchant les membres du personnel non syndiqué qui cotisent aux régimes de retraite à prestations déterminées de la Compagnie. À compter du 1^{er} avril 2024, les régimes de retraite à prestations déterminées concernés seront modifiés de façon à mettre fin à l'accumulation des prestations pour les membres du personnel non syndiqué, situation généralement connue sous le nom de gel définitif différé. À compter du 1^{er} avril 2024, l'adhésion sera transférée aux régimes de retraite à cotisations déterminées de la Compagnie en ce qui a trait aux services futurs de tous les membres du personnel non syndiqué. Ce gel différé, comptabilisé à titre de compression des régimes de retraite le 31 octobre 2021, a entraîné une réduction de 52 M\$ de l'obligation au titre des prestations projetées, qui a été inscrite au poste Autre bénéfice global en tant que gain actuariel et qui reflète principalement la prise en compte des augmentations salariales futures projetées et des services futurs projetés jusqu'au 1^{er} avril 2024 seulement. La compression a

également donné lieu à une réévaluation intermédiaire de la capitalisation des régimes de retraite à prestations déterminées touchés, ce qui a entraîné un gain actuariel de 1 915 M\$ inscrit au poste Autre bénéfice global et se composant i) d'un gain actuariel de 1 808 M\$ sur l'obligation au titre des prestations projetées, essentiellement attribuable à l'augmentation de 84 points de base du taux d'actualisation à la fin de la période, lequel est passé de 2,55 % à la fin de l'exercice précédent à 3,39 % au 31 octobre 2021, et ii) d'un gain actuariel de 107 M\$ sur l'actif des régimes s'expliquant par des rendements réels plus élevés (982 M\$) par rapport aux rendements prévus (875 M\$) pour la même période de dix mois. En raison de la réévaluation intermédiaire, le produit net des prestations comptabilisé au quatrième trimestre de 2021 a augmenté de 25 M\$, soit i) une diminution du coût des prestations au titre des services rendus de 9 M\$ et ii) une augmentation des autres éléments du produit net des prestations de 16 M\$.

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.

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2021, 2020 et 2019, le coût (produit) net consolidé des prestations en vertu des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite s'établissait comme suit :

En millions	Exercice terminé le 31 décembre	2021	2020	2019
Produit net des prestations afférent aux régimes de retraite		(201) \$	(141) \$	(183) \$
Coût net des prestations afférent aux régimes d'avantages complémentaires de retraite		2 \$	3 \$	7 \$

Aux 31 décembre 2021 et 2020, l'obligation au titre des prestations de retraite projetées et l'obligation au titre des avantages complémentaires de retraite constitués s'établissaient comme suit :

En millions	31 décembre	2021	2020
Obligation au titre des prestations de retraite projetées		17 813 \$	19 499 \$
Obligation au titre des avantages complémentaires de retraite constitués		212 \$	228 \$

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 2021, qu'un taux d'actualisation en fin d'année de 3,15 % (2020 – 2,55 %) 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 2021, une diminution de 0,25 % du taux d'actualisation de 3,15 % utilisé pour calculer l'obligation au titre des prestations projetées aurait fait baisser la capitalisation des régimes de retraite d'environ 545 M\$ et ferait baisser le produit net projeté des prestations de 2022 d'environ 20 M\$. Une augmentation de 0,25 % du taux d'actualisation aurait fait augmenter la capitalisation des régimes de retraite d'environ 515 M\$ et ferait augmenter le produit net projeté des prestations de 2022 d'environ 20 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 les périodes de janvier à octobre et de novembre à décembre de 2021, la Compagnie a utilisé un taux de rendement à long terme hypothétique de 6,75 % et de 7,00 %, respectivement, sur la valeur axée sur la valeur marchande de l'actif des régimes en vigueur pour cette même période 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. L'augmentation de 25 points de base du taux de rendement à long terme prévu sur l'actif des régimes à 7,00 % pour la période de novembre à décembre de 2021 tient compte des prévisions actuelles de la direction à l'égard du rendement à long terme des placements. Pour 2022, la Compagnie maintiendra son hypothèse relative au taux de rendement à long terme prévu sur l'actif des régimes à 7,00 %, car les prévisions actuelles de la direction à l'égard du rendement à long terme des placements n'ont pas changé par rapport à celles du 31 octobre 2021.

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 2021, la Politique a été modifiée pour appliquer un changement à la cible de pondération de l'actif aux obligations et investissements hypothécaires, aux titres d'emprunt de marchés émergents, aux titres d'emprunt privés, aux placements ressources et redevances (anciennement investissements pétroliers et gaziers), ainsi qu'aux titres à rendement absolu. De plus, le portefeuille spécialisé a été approuvé à titre de nouvelle stratégie d'investissement. Ces changements ont été pris en compte dans la détermination du taux de rendement à long terme prévu de la Compagnie. La Politique en 2021 était la suivante : encaisse et placements à court terme : 2 %; obligations et investissements hypothécaires : 37 %; titres d'emprunt de marchés émergents : 2 %; titres d'emprunt privés : 3 %; actions : 35 %; biens immobiliers : 4 %; placements ressources et redevances : 5 %; infrastructure : 4 %; portefeuille spécialisé : 2 %; titres à rendement absolu : 12 % 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 :

	2021	2020	2019	2018	2017
Réels	8,7 %	12,5 %	12,2 %	(2,4 %)	9,2 %
Axés sur la valeur marchande	8,0 %	7,1 %	6,1 %	5,7 %	9,1 %
Prévus	6,79 %	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 2022

En 2022, la Compagnie prévoit que le produit net des prestations sera de 291 M\$ (2021 – 201 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 2021, l'actif des divers régimes de la Compagnie est composé de 2 % d'encaisse et de placements à court terme, de 37 % d'obligations et d'investissements hypothécaires, de 2 % de titres d'emprunt de marchés émergents, de 3 % de titres d'emprunt privés, de 40 % d'actions, de 2 % de biens immobiliers, de 5 % de placements ressources et redevances, de 3 % dans l'infrastructure, de 2 % dans un portefeuille spécialisé, de 11 % de titres à rendement absolu, de 1 % d'investissements dans des primes de risque alternatives et de 8 % négatif de passifs liés aux placements. Voir la Note 17, *Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2021 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 2021, 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 2021, 2020 et 2019.

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 2020, que la Compagnie a déposées pour ses régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens, indiquaient un excédent de capitalisation d'environ 3,4 G\$ sur une base de continuité et un excédent de capitalisation d'environ 0,4 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.

En novembre 2021, le BSIF a publié une version révisée de son Guide d'instructions pour la production du rapport actuariel d'un régime de retraite à prestations déterminées (« Guide »), qui s'applique aux rapports actuariels dont la date d'évaluation est le 31 décembre 2021. Le Guide révisé ne devrait pas avoir une incidence importante sur le statut de solvabilité des régimes de retraite à prestations déterminées de la Compagnie et ne devrait pas entraîner de cotisations supplémentaires aux régimes de retraite en 2022.

Les prochaines évaluations actuarielles de la Compagnie exigées à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2021 pour ses régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens seront effectuées en 2022. Ces évaluations actuarielles devraient indiquer un excédent de capitalisation d'environ 3,9 G\$ sur une base de continuité et un excédent de capitalisation d'environ 1,1 G\$ sur une base de solvabilité.

Selon les résultats anticipés de ces évaluations, le Régime de retraite du CN devrait être entièrement capitalisé et à un niveau tel que la Compagnie ne pourrait plus verser de cotisations à ce régime une fois que le rapport d'évaluation actuarielle aura été déposé en 2022. Par conséquent, la Compagnie prévoit verser en 2022 des cotisations en espèces totales d'environ 70 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 2022.

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 2021</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		395 \$	11 \$	4 \$	410 \$
Obligations		6 882	352	205	7 439
Investissements hypothécaires		19	—	—	19
Titres d'emprunt de marchés émergents		357	6	2	365
Titres d'emprunt privés		705	14	4	723
Actions de sociétés ouvertes		7 679	133	98	7 910
Actions de sociétés fermées		610	12	3	625
Biens immobiliers		361	7	2	370
Ressources et redevances		954	19	5	978
Investissements d'infrastructure		638	13	3	654
Titres à rendement absolu		2 325	40	12	2 377
Primes de risque alternatives		234	4	1	239
<i>Total – Placements</i>		21 159	611	339	22 109
Passifs liés aux placements ¹⁾		(1 741)	(30)	(9)	(1 780)
Autres ²⁾		67	4	16	87
<i>Total – Actifs des régimes</i>		19 485 \$	585 \$	346 \$	20 416 \$
Obligations projetées découlant des régimes à la fin de l'exercice		16 557 \$	464 \$	792 \$	17 813 \$
Cotisations de l'employeur en 2021		81 \$	— \$	23 \$	104 \$
Cotisations des employés en 2021		61 \$	— \$	— \$	61 \$

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 134 M\$ et de passifs d'exploitation de 47 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 17, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2021 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 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 2021, 2020 et 2019, la Compagnie a enregistré une diminution de 11 M\$, 13 M\$ et 7 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 2021, 2020 et 2019, la provision de la Compagnie à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations au Canada s'établissait comme suit :

<i>En millions</i>	2021	2020	2019
Début de l'exercice	206 \$	207 \$	207 \$
Courus et autres	12	31	29
Paievements	(36)	(32)	(29)
<i>Fin de l'exercice</i>	182 \$	206 \$	207 \$
Tranche à court terme – Fin de l'exercice	50 \$	68 \$	55 \$

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 2021, la Compagnie a inscrit une diminution de 20 M\$ de sa provision à l'égard des réclamations pour blessures corporelles et des autres réclamations attribuables à des réclamations relatives à des maladies non professionnelles, des réclamations de tiers et des réclamations relatives à des maladies professionnelles aux États-Unis à la suite de l'évaluation actuarielle de 2021. En 2020 et en 2019, les évaluations actuarielles ont entraîné une diminution de 10 M\$ et une augmentation de 2 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 relatives à des maladies professionnelles et des réclamations de tiers, 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 2021, 2020 et 2019, 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>	2021	2020	2019
Début de l'exercice	141 \$	145 \$	139 \$
Courus et autres	30	28	44
Paiements	(45)	(29)	(31)
Change étranger	(1)	(3)	(7)
<i>Fin de l'exercice</i>	125 \$	141 \$	145 \$
Tranche à court terme – Fin de l'exercice	25 \$	41 \$	36 \$

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 donnerait lieu à une augmentation ou à une diminution du passif inscrit d'environ 1 M\$ et 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 2021, 2020 et 2019, la provision de la Compagnie à l'égard de sites environnementaux spécifiques s'établissait comme suit :

<i>En millions</i>	2021	2020	2019
Début de l'exercice	59 \$	57 \$	61 \$
Courus et autres	23	44	31
Paiements	(26)	(42)	(34)
Change étranger	—	—	(1)
<i>Fin de l'exercice</i>	56 \$	59 \$	57 \$
Tranche à court terme – Fin de l'exercice	38 \$	46 \$	38 \$

La Compagnie prévoit que la plus grande partie du passif au 31 décembre 2021 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 passifs additionnels et de coûts relatifs. 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 de la réglementation environnementale 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 réglementaire au titre des questions

environnementales pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021 se sont élevées à 27 M\$ (2020 – 25 M\$; 2019 – 25 M\$). Pour 2022, la Compagnie s'attend à ce que les charges d'exploitation au titre des questions environnementales soient du même ordre que celles de 2021. 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 2021 se sont élevées à 18 M\$ (2020 – 20 M\$; 2019 – 25 M\$). Pour 2022, la Compagnie s'attend à ce que les dépenses en immobilisations relatives à des questions environnementales soient du même ordre que celles de 2021.

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 avoir aussi des répercussions défavorables sur les activités de la Compagnie.

Risque lié à la pandémie et au ralentissement économique

L'écllosion d'une maladie contagieuse, comme la pandémie de COVID-19 qui sévit à l'heure actuelle, peut gravement perturber les économies régionales et mondiales. La transmission de la COVID-19 et les efforts déployés pour contenir la propagation de la maladie ont entraîné la fermeture de frontières internationales, nationales et locales, des restrictions en matière de voyage, des perturbations importantes dans les activités commerciales, les chaînes d'approvisionnement, les activités des clients et la demande connexe, des annulations, réductions et autres changements en matière de services, des défis importants dans la préparation et la prestation liées aux services de santé, des quarantaines, ainsi que de vives inquiétudes et préoccupations d'ordre général, autant de facteurs qui ont une incidence négative sur la conjoncture économique et qui pourraient donner lieu à d'autres répercussions à l'avenir. Il est impossible de prévoir quelles mesures et restrictions supplémentaires seront imposées par les autorités gouvernementales, ni la durée pendant laquelle ces mesures et restrictions s'appliqueront. Des perturbations de l'économie et de la chaîne d'approvisionnement, y compris des pénuries temporaires de personnel résultant de la pandémie, pourraient entraîner davantage de répercussions défavorables importantes sur les résultats financiers et les activités de la Compagnie. La pandémie de COVID-19 pourrait également avoir un impact encore plus considérable sur la demande de transport des marchandises et les prix des marchandises en lien avec les perturbations de l'économie, les pénuries d'approvisionnement, les perturbations commerciales, les pénuries temporaires de personnel et les fermetures temporaires d'installations qui s'ensuivraient dans les endroits les plus touchés par la pandémie. L'ampleur et la gravité de ces perturbations et leur incidence sur les résultats financiers et les activités de la Compagnie ont été importantes et pourraient continuer de l'être.

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 du 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 précédents 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.

Le 15 septembre 2021, le KCS a conclu un accord de fusion avec le CP et a présenté un avis modifié signifiant son intention de déposer une demande de fusion. Le 30 septembre 2021, le STB a déterminé que l'approbation concernant l'utilisation d'une fiducie de vote par le CP et le KCS s'appliquait à la fiducie de vote décrite dans l'avis modifié. Le 23 novembre 2021, le STB a accepté la demande de fusion CP-KCS conjointe complète et a établi un calendrier de procédure pour recevoir les commentaires opposés à la fusion et obtenir des conditions. Le 14 décembre 2021, le CP a fait l'acquisition des actions du KCS et les a déposées dans la fiducie de vote. Le 12 janvier 2022, le CN a déposé une description de demande de modification anticipée en vue de donner avis de son intention d'obtenir une disposition exigeant que le CP et le KCS cèdent les lignes du KCS qui relient Kansas City au Missouri aux villes de Springfield et d'East St. Louis en Illinois. Le CN prévoit déposer sa demande le 28 février 2022. L'approbation de la fusion pourrait avoir une incidence sur la situation concurrentielle de la Compagnie.

On ne peut affirmer avec certitude que la Compagnie sera en mesure d'exercer une concurrence efficace contre les concurrents actuels ou 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 dans les marchés du transport 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 propriété, 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 passifs additionnels et de coûts relatifs.

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 l'ammoniac anhydre, 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 2021 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

Les conditions de travail du personnel syndiqué de la Compagnie sont régies 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 lockouts, à des ralentissements de la production et, au bout du compte, à des pertes d'exploitation. Rien ne permet d'assurer que les conventions collectives de la Compagnie pourront être renouvelées et ratifiées sans grève ou lockout, ou que la résolution de ces négociations n'aura pas de répercussions défavorables importantes sur les résultats ou la situation financière de la Compagnie. Les conventions collectives futures pourraient faire monter les coûts de la main-d'œuvre et des avantages sociaux et les dépenses connexes.

Effectif au Canada

Le 13 septembre 2021, la Compagnie a donné l'avis de négociation en vue du renouvellement de la convention collective avec la Fraternité internationale des ouvriers en électricité (FIOE) régissant environ 700 membres du personnel du service Signalisation et communications, qui a expiré le 31 décembre 2021. La convention collective reste en vigueur jusqu'à ce que les parties parviennent à une nouvelle entente.

Le 1^{er} décembre 2021, la Compagnie a déposé une demande auprès du Conseil canadien des relations industrielles (CCRI) en vertu du paragraphe 18.1 du *Code canadien du travail* visant l'examen de l'actuelle structure des unités de négociation applicable au personnel itinérant de son chemin de fer canadien. À l'heure actuelle, les mécaniciens de locomotive et les chefs de train sont répartis dans 12 unités de négociation et sont régis par 16 conventions collectives distinctes. Le CN est d'avis que cette structure ne convient plus aux relations de travail. Une unité de négociation consolidée regroupant les mécaniciens de locomotive et les chefs de train sous une même convention collective réglerait ces problèmes et constituerait une structure d'unité de négociation plus appropriée. L'échéancier de la prise de décision par le CCRI est incertain à l'heure actuelle.

Effectif aux États-Unis

En date du 1^{er} février 2022, les conventions collectives régissant les employés de métier non itinérants et itinérants de la *Grand Trunk Western Railroad Company* (GTW), des sociétés de la *Illinois Central Corporation* (ICC), des sociétés de la *Wisconsin Central Ltd.* (WC) et de la *Bessemer & Lake Erie Railroad Company* (BLE) ainsi que les conventions collectives régissant tous les employés de la *Pittsburgh and Conneaut Dock Company* (PCD) ont été ratifiées et demeurent en vigueur. 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 modalités des conventions existantes continuent généralement de s'appliquer jusqu'à la conclusion de nouvelles ententes ou à jusqu'à l'achèvement des processus prévus 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 la GTW, l'ICC, la WC et la BLE y participent actuellement, à l'exception de deux groupes d'employés de la PCD comptant moins de 35 employés. La ronde de négociations nationales est en cours.

Réglementation

Afin de faciliter le transport continu des marchandises pendant la pandémie de COVID-19, les organismes de réglementation des États-Unis et du Canada ont accordé des dérogations ou des exemptions aux compagnies ferroviaires à titre de mesures d'allègement relativement à l'application stricte de certains règlements. Ces mesures d'allègement ont été mises en œuvre pour faciliter la distanciation sociale et le

respect d'autres contraintes liées à la pandémie de COVID-19 qui auraient empêché les compagnies ferroviaires de se conformer aux exigences des dispositions existantes.

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 régit 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 propositions récentes dans des procédures entreprises par le STB sur un certain nombre de questions importantes restent en suspens.

En vertu de la *Passenger Rail Investment and Improvement Act of 2008* (PRIIA), Amtrak et la *Federal Railroad Administration* (FRA) ont le pouvoir de fixer conjointement des normes de rendement selon la PRIIA. Les mesures précédentes ont été annulées et la disposition relative à l'arbitrage prévue par la loi a été supprimée par la Cour d'appel des États-Unis pour le District de Columbia. Le 16 novembre 2020, la FRA a adopté des indicateurs pour mesurer le rendement qui comprenaient une méthode de règlement des différends non contraignante relative aux horaires qui sont contestés. En avril 2021, le CN a indiqué à Amtrak quels sont les horaires de trains de voyageurs qui sont prêts pour la certification et lesquels doivent faire l'objet d'une contestation. Dans le cadre de la PRIIA, le Congrès américain a autorisé le STB à enquêter sur tout chemin de fer qui accueille des trains d'Amtrak sur ses voies et qui ne répond pas aux normes de rendement en vertu de la PRIIA et le STB est autorisé à évaluer les dommages-intérêts contre le chemin de fer hôte. Le 15 avril 2021, la Compagnie a indiqué à Amtrak que des horaires de trains de passagers de certains trains circulant sur les réseaux de l'Illinois Central Railroad Company et de la Grand Trunk Western Railroad Company font l'objet d'une contestation. La contestation des horaires constitue la première étape du processus non contraignant de règlement des différends d'Amtrak. En ce qui concerne les horaires contestés, la Compagnie a fait des propositions à Amtrak et continue son travail avec la société. Amtrak a déclaré que huit horaires font l'objet d'une contestation et que 18 horaires sont certifiés.

Le 30 décembre 2020, le STB a entrepris une procédure pour examiner une requête déposée par trois chemins de fer de classe I sollicitant la modification des procédures du STB qui visent à déterminer annuellement si les produits d'exploitation d'un chemin de fer de classe I sont suffisants en comparant la performance des chemins de fer à celle des sociétés composant le S&P 500. Le 4 février 2021, le STB a sollicité des commentaires sur la requête ainsi que des réponses aux questions précises qu'il a posées. Les chemins de fer ont soumis leurs réponses aux questions ainsi que des commentaires. Les réponses à ces commentaires étaient dues le 16 août 2021.

Le 19 avril 2021, la FRA a répondu favorablement à la demande de la Compagnie de prolonger le programme d'essais pour l'inspection automatisée de la voie de la Compagnie afin d'établir la combinaison optimale d'inspections visuelles et automatisées de la voie. La Compagnie avait précédemment obtenu l'approbation de la FRA en avril 2020 pour entreprendre le programme d'essais. Ce programme d'essais a été prolongé jusqu'au 23 novembre 2022. Le 23 novembre 2021, la FRA a autorisé la Compagnie à passer de la phase 2 à la phase 3 du programme d'essais pour l'inspection automatisée de la voie.

Le 9 juillet 2021, le président Biden a émis un décret sur la promotion de la concurrence dans l'économie américaine. Ce décret énonce la politique d'application des lois antitrust visant à s'opposer à une concentration excessive dans les industries et à l'abus de pouvoir sur le marché. Le décret institue le Conseil de la concurrence de la Maison-Blanche. Le décret invite le président du conseil d'administration du STB à envisager plusieurs mesures, notamment l'élaboration de règles sur les manœuvres pour le compte d'un concurrent et sur l'accès à la concurrence. Le président du conseil d'administration du STB a encouragé les membres de son conseil à réformer les politiques d'accès à la concurrence, à améliorer la visibilité pour les clients au premier et au dernier mille et à accroître la disponibilité des méthodes d'allègement des tarifs dans les cas où un chemin de fer domine le marché.

En 2019, le STB a proposé des règles en vue d'établir une nouvelle méthode de calcul des tarifs pour les cas de moindre envergure, connue sous le nom de *Final Offer Rate Review*. Le 15 novembre 2021, le STB a émis un projet de réglementation complémentaire visant à inviter les parties intéressées à se prononcer sur certaines modifications à la procédure de raisonnabilité de la *Final Offer Rate Review* proposée par le STB en 2019. Les commentaires sont attendus au premier trimestre de 2022.

Le 12 novembre 2021, le STB a annoncé qu'il tiendrait des audiences publiques les 15 et 16 mars 2022 au sujet d'une proposition faite par le STB en 2016 de modifier son règlement relatif aux manœuvres pour le compte d'un concurrent. Les témoignages écrits et les commentaires sont attendus le 14 février 2022.

Le 15 novembre 2021, le STB a proposé des règles visant à modifier son règlement et à créer un programme d'arbitrage volontaire des petits litiges relatifs aux tarifs pour répondre à une demande conjointe de réglementation déposée par cinq chemins de fer de classe I, y compris la Compagnie. Le 29 décembre 2021, le STB a rejeté une requête d'associations d'expéditeurs par laquelle elles demandaient de suspendre les procédures. Les commentaires sont attendus au premier et au deuxième trimestres de 2022.

Le 23 novembre 2021, le STB a entrepris une procédure pour examiner une proposition déposée par des associations d'expéditeurs visant l'adoption d'un règlement régissant l'utilisation de wagons de particuliers par les chemins de fer dans le but d'imposer des « frais de retards pour wagons de particuliers » lorsqu'un wagon de particulier reste immobile pendant plus de 72 heures consécutives entre le moment de sa libération et l'heure de sa mise en place. Le STB rendra sa décision plus tard en proposant une procédure pour solliciter les commentaires publics.

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 aussi soumise 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.

Le 6 octobre 2020, Transports Canada a publié un nouveau règlement intitulé *Règlement sur la sûreté du transport ferroviaire de voyageurs*, dont les dispositions entreront en vigueur par étapes. Selon ce règlement, les compagnies de chemins de fer offrant des services aux voyageurs et les compagnies hôtes sont tenues de gérer efficacement leurs risques pour la sécurité en mettant en œuvre des pratiques de sécurité axées sur les risques, notamment en offrant de la formation sur la sensibilisation à la sûreté, en procédant à des évaluations des risques pour la sûreté, en mettant en place des plans de sûreté et des inspections de sûreté d'ici le 6 juillet 2021, en désignant un coordonnateur ou une coordonnatrice de la sûreté ferroviaire, en procédant à des inspections de sûreté et à des exercices de sûreté ainsi qu'en produisant des rapports sur les incidents de sûreté d'ici le 6 octobre 2021 et en mettant en place de la formation sur les plans de sûreté et des exercices de sûreté d'ici le 6 janvier 2022. Le CN a mis en œuvre toutes les mesures exigées applicables à ses activités.

Le 22 février 2021, le ministre a approuvé les révisions du *Règlement relatif aux trains et aux itinéraires clés* proposées par le secteur ferroviaire canadien en réponse à la demande émise à cet effet le 1^{er} avril 2020. La vitesse des trains clés transportant des marchandises dangereuses est établie en fonction des conditions climatiques froides et dépend des mesures de sécurité mises en œuvre par les compagnies ferroviaires, qui doivent être énoncées dans un plan d'atténuation des risques liés aux activités hivernales. La vitesse maximale dépend également des systèmes de signalisation ferroviaire et de contrôle de la circulation présents sur les réseaux ferroviaires, ce qui tient compte des investissements considérables réalisés pour équiper les voies principales d'une technologie de signalisation automatisée, sur lesquelles circulent la plus grande partie des wagons du CN. De plus, les nouvelles révisions exigent que les chemins de fer aient mis en place un plan d'entretien et d'inspection des joints de rail permanents et des joints de rail temporaires. Étant donné que les restrictions de vitesse applicables à une seule catégorie de trains ont néanmoins une incidence sur la vitesse de tous les trains circulant sur un réseau ferroviaire, le règlement révisé devrait permettre au CN de maintenir une vitesse d'exploitation normale, sauf si les conditions requièrent des restrictions de vitesse afin d'assurer la sécurité. Les révisions sont entrées en vigueur le 22 août 2021.

Le 10 mars 2021, le ministre a émis deux arrêtés concernant les mouvements ferroviaires non contrôlés. Le premier arrêté impose des procédures provisoires spéciales visant à réduire les risques de mouvements non contrôlés. Le deuxième arrêté exige que l'industrie ferroviaire canadienne révise les règlements existants afin d'y intégrer des paramètres de conception et de performance pour les locomotives équipées d'une protection contre les dérives, de définir clairement la définition du matériel roulant surveillé par opposition au matériel roulant laissé sans

surveillance et d'inclure des exigences relatives à l'utilisation de la protection contre les dérives pour réduire les risques qu'un mouvement incontrôlé se produise. Les modifications doivent être soumises au ministre au plus tard le 10 mars 2022.

Le 31 mai 2021, le ministre des Transports a approuvé des modifications au *Règlement concernant la sécurité de la voie*, lequel précise les exigences en matière de sécurité que les chemins de fer doivent respecter lors de l'inspection et de l'entretien de leur infrastructure ferroviaire. Lorsque les modifications auront été apportées au Règlement, les chemins de fer devront mettre en place un processus de certification des employés qui inspectent les voies et supervisent la remise en état des voies pour s'assurer qu'ils possèdent les connaissances et l'expérience nécessaires pour s'acquitter de leurs fonctions liées à la sécurité. Ils devront également établir un processus pour s'assurer que les travaux d'entretien et de réparation des voies répondent aux exigences réglementaires et respectent leurs propres normes afin d'accroître le niveau de responsabilisation. Finalement, les chemins de fer devront élaborer et mettre en œuvre des plans de gestion complets de l'usure des rails et de l'état de la surface des rails, qui doivent être approuvés par un ingénieur qualifié, en vue d'améliorer l'intégrité des voies ferrées. Ces modifications entrent en vigueur le 1^{er} février 2022.

Les 9 et 11 juillet 2021, Transports Canada a émis des arrêtés en vertu de la *Loi sur la sécurité ferroviaire* dans le contexte des feux de forêt faisant rage en Colombie-Britannique. En plus d'exiger la mise en œuvre de mesures précises afin de réduire les risques d'incendie et d'améliorer leur détection, les arrêtés demandaient aux compagnies de chemin de fer d'élaborer et de mettre en œuvre un plan définitif d'atténuation des risques d'incendie en cas de températures extrêmes (« plan définitif ») dans les 60 jours suivant la publication des arrêtés. Conformément à cette exigence, le CN a déposé son plan définitif le 9 septembre 2021. Ce plan définitif traite des mesures de détection, de suivi et d'intervention en cas d'incendie et a été préparé après consultation des administrations municipales et des autres paliers de gouvernement local, y compris les gouvernements autochtones et les autres corps dirigeants autochtones. Le 14 octobre 2021, le Bureau de la sécurité des transports du Canada a confirmé que l'enquête sur l'incendie de Lytton n'avait révélé aucun lien avec des activités ferroviaires.

Le 30 juillet 2021, Transports Canada a pris l'arrêté ministériel 21-04 en vertu de la *Loi sur la sécurité ferroviaire*. L'arrêté prévoit des exigences de déclaration en ce qui concerne tout serrage d'urgence des freins lorsqu'un train est arrêté sur une pente raide ou en terrain montagneux. Ces exigences sont initialement devenues obligatoires du 1^{er} juillet 2020 au 1^{er} juillet 2021 et, en vertu de l'arrêté, elles sont devenues de nouveau obligatoires à partir du 1^{er} septembre 2021, pendant 12 mois, soit jusqu'au 1^{er} septembre 2022.

Le 30 juillet 2021, Transports Canada a approuvé les modifications au *Règlement d'exploitation ferroviaire du Canada* proposées par l'Association des chemins de fer du Canada au nom de ses membres. Les modifications prescrivent ce qui suit : 1) le moment où les freins pneumatiques doivent être utilisés pendant les manœuvres (le processus de remaniement des wagons dans un triage ferroviaire) afin d'assurer une approche constante dans l'ensemble du réseau ferroviaire; 2) des mesures pour s'assurer que le matériel stationnaire est immobilisé durant les manœuvres afin d'empêcher les mouvements incontrôlés; et 3) des limitations de vitesse lorsque les manœuvres sont faites au moyen d'une locomotive télécommandée. Les nouvelles dispositions visent à améliorer la sécurité et à empêcher les mouvements incontrôlés pendant les manœuvres, en plus de veiller à ce que le matériel soit adéquatement immobilisé pendant ces manœuvres.

Transports Canada a émis un arrêté, qui est entré en vigueur le 30 octobre 2021, obligeant les employeurs des entreprises ferroviaires sous réglementation fédérale à établir des politiques de vaccination obligatoire pour tout le personnel de leurs organisations ou à exiger des équipes de train et du personnel de la voie qu'ils se soumettent à des protocoles de test rigoureux. Chaque chemin de fer qui met en œuvre une politique de vaccination obligatoire doit inclure une disposition selon laquelle les membres du personnel doivent fournir une attestation ou une déclaration de leur état vaccinal; doit inclure une description des conséquences que subiront les membres du personnel s'ils ne se conforment pas à la politique ou s'ils falsifient l'information demandée; et doit se conformer à des normes cohérentes avec l'approche adoptée par le gouvernement du Canada pour l'administration publique centrale. Après le 15 novembre 2021, chaque chemin de fer doit être en mesure de garantir que les employés ont reçu au moins une dose de vaccin contre la COVID-19, à défaut de ce faire, ils ne pourront pas travailler. Tous les membres du personnel doivent être entièrement vaccinés au plus tard le 24 janvier 2022.

Le 15 novembre 2021, le CN a déposé auprès de Transports Canada son Plan d'atténuation des risques liés aux activités hivernales, conformément au *Règlement relatif aux trains et aux itinéraires clés*. Ce plan présente les mesures particulières associées au mouvement des trains transportant du pétrole brut ou des gaz de pétrole liquéfiés.

Le 25 novembre 2020, le ministre a approuvé les nouvelles *Règles relatives aux périodes de service et de repos du personnel d'exploitation ferroviaire*, sous réserve de conditions qui précisaient certains aspects de celles-ci. En vertu des nouvelles règles, le 25 novembre 2021, le CN a déposé auprès de Transports Canada son Programme de gestion de la fatigue proposant un ensemble exhaustif d'exigences normatives relatives aux processus d'établissement des horaires, d'aptitude au travail, de déplacements haut le pied et autres. Les autres dispositions des règles applicables au CN entreront en vigueur le 25 mai 2023.

Le 26 novembre 2021, Transports Canada a adopté un règlement modifiant le champ d'application du *Règlement sur les passages à niveau* en établissant des exigences pour les passages à niveau selon un modèle fondé sur les risques. Selon ce modèle, les passages à niveau existants dont les risques sont jugés faibles sont exemptés des exigences de modernisation. De plus, les modifications prolongent le délai de conformité à ces exigences (lequel était fixé au 28 novembre 2021) en fonction du modèle fondé sur les risques. Pour les passages à niveau jugés à priorité élevée, le délai est prolongé d'un an (jusqu'au 28 novembre 2022), et pour tous les autres passages à niveau (c'est-à-dire ceux

qui ne satisfont pas au seuil des critères établis pour le risque faible ou la priorité élevée), il est prolongé de trois ans (jusqu'au 28 novembre 2024).

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 des milieux urbains à haut risque déterminés ou qui traverseront ces derniers.

Le 18 février 2020, la FRA a publié un règlement définitif imposant à tous les chemins de fer de classe I et à certains chemins de fer d'intérêt local d'élaborer dans un plan écrit un programme de réduction des risques ferroviaires qui sera révisé et approuvé par la FRA et qui fera l'objet d'un audit. Le CN a soumis son plan le 16 août 2021. Les syndicats du secteur ferroviaire ont précédemment contesté des aspects du règlement de la FRA auprès de la Cour d'appel des États-Unis pour le circuit du District de Columbia, y compris la protection contre la divulgation d'information compilée par les chemins de fer aux fins de mise en œuvre du règlement. Le 20 août 2021, la Cour d'appel des États-Unis pour le circuit du District de Columbia a rejeté la requête déposée par les syndicats du secteur ferroviaire contestant le règlement définitif de la FRA concernant le programme de réduction des risques. En novembre 2021, la FRA a rejeté les plans relatifs au programme de réduction des risques des chemins de fer de classe I avec commentaires. Les chemins de fer de classe I présenteront des plans révisés d'ici le 7 février 2022.

Le 23 février 2021, la Cour d'appel des États-Unis pour le neuvième circuit a annulé une ordonnance de mai 2019 prononcée par la FRA qui retirait une règle proposée par un organisme concernant la taille des équipes. Le 9 avril 2021, l'*Association of American Railroads* (AAR) a sollicité une nouvelle audience à la cour. Le 6 mai 2021, la Cour d'appel des États-Unis pour le neuvième circuit a rejeté la requête de nouvelle audience. Dans une affaire distincte, la Cour fédérale de l'Illinois avait précédemment conclu que la loi de l'Illinois sur la taille des équipes allait à l'encontre de l'ordonnance de mai 2019 prononcée par la FRA, et l'*Illinois Commerce Commission* a interjeté appel de cette décision devant la Cour d'appel des États-Unis pour le septième circuit. Cet appel a été suspendu en attendant la résolution de l'affaire du neuvième circuit. Le 2 juillet 2021, la Cour d'appel des États-Unis pour le septième circuit a renvoyé l'affaire à la Cour de district afin que celle-ci annule sa décision antérieure fondée sur l'ordonnance de mai 2019 prononcée par la FRA et se prononce sur les autres arguments de l'AAR liés au droit de priorité. Le 21 décembre 2021, la Cour de district a statué que la loi de l'Illinois sur la taille des équipes allait à l'encontre de la *Regional Rail Reorganization Act* (aussi connue sous le nom de 3 R Act).

Le 1^{er} mars 2021, la FRA a émis une ordonnance d'urgence régissant le port du masque lors d'activités ferroviaires. Le 10 juin 2021, la FRA a publié une déclaration intitulée *Statement of Enforcement Discretion Regarding FRA's Emergency Order Requiring Face Mask Use in Railroad Operations* qui vise le transport de voyageurs et qui explique que la FRA exercera un pouvoir discrétionnaire quant à l'application de l'ordonnance dans un contexte d'environnement extérieur lié à un moyen de transport ou à un centre de transport. La FRA n'a pas mis à jour sa position sur les masques dans le contexte du transport de marchandises.

Le gouvernement des États-Unis a annoncé qu'il imposerait une obligation de vaccination aux employés. L'administration Biden a émis une ordonnance exécutive afin d'assurer des protocoles de sécurité COVID-19 adéquats pour les entrepreneurs fédéraux et des directives pour un milieu de travail sécuritaire COVID-19 pour les entrepreneurs fédéraux et les sous-traitants du *Safer Federal Workforce Task Force*, qui doit entrer en vigueur le 10 janvier 2022. L'*Occupational Safety and Health Administration* (OSHA) du *Department of Labor* des États-Unis n'émettra aucun avis de non-conformité avant le 9 février 2022. L'OSHA a émis une norme d'urgence temporaire selon laquelle tous les employeurs comptant 100 employés ou plus devront s'assurer que l'ensemble de leur effectif est entièrement vacciné ou soumis à des tests périodiques. Des opposants ont contesté l'obligation de vaccination devant les tribunaux. L'obligation imposée aux entrepreneurs fédéraux fait l'objet d'une injonction nationale, laquelle a été portée en appel, et la Cour d'appel des États-Unis pour le onzième circuit entendra des plaidoiries à ce sujet. La Cour d'appel des États-Unis pour le sixième circuit a rétabli la norme temporaire de l'OSHA et a permis que la règle de l'OSHA entre en

vigueur. Une requête de suspension d'urgence de la règle de l'OSHA a été portée devant la Cour suprême des États-Unis. Le 13 janvier 2022, la Cour suprême a suspendu l'application de la norme temporaire de l'OSHA en attendant la conclusion de la pétition d'examen en cours auprès de la Cour de sixième circuit. La Cour suprême a conclu que les requérants auraient probablement gain de cause en raison du bien-fondé de leur allégation selon laquelle l'agence n'avait pas le pouvoir d'imposer cette obligation.

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 continue 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. De plus, les perturbations de la chaîne d'approvisionnement en Amérique du Nord et à l'international peuvent avoir une incidence défavorable sur les volumes de marchandises et les calendriers, et peuvent donc nuire aux activités et aux résultats financiers du CN.

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.

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

Le CN a recours à la technologie de l'information dans tous les volets de ses activités. La Compagnie dépend du bon fonctionnement et de la disponibilité de sa technologie de l'information, y compris des systèmes de communication et de traitement des données. Les systèmes informatiques du CN sont essentiels à la Compagnie pour lui permettre de répondre aux attentes de ses clients, de suivre, d'entretenir et de faire circuler les trains et autres véhicules, de gérer son personnel, et d'interagir avec les clients, les fournisseurs et autres tierces parties.

Les menaces à la sécurité vont en augmentant et peuvent provenir d'états-nations, de membres du crime organisé, d'hacktivistes et d'autres personnes mal intentionnées; la Compagnie est à risque de subir des cyberattaques ou des incidents de sécurité, qu'ils soient accidentels ou malveillants, et peut en être affectée. 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 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 et de ceux de ses fournisseurs ou fournisseurs de services, y compris des pannes de systèmes, des bris de sécurité, des brèches de sécurité, des perturbations causées par des logiciels malveillants ou d'autres dommages, pourraient interrompre ou retarder les activités de la Compagnie et 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, des dommages à la réputation, des pertes de clients, de fournisseurs, d'agents ou de fournisseurs de capacité tiers, et conduire à des détournements d'actifs, à la corruption des données, et à des accès non autorisés aux systèmes ou aux données et à la divulgation non autorisée de données. Un cyberaccident ou une interruption des systèmes informatiques pourraient exposer la Compagnie à des risques de pertes, à des litiges, à de la surveillance réglementaire ou à des mesures coercitives, ou exiger du temps et des dépenses considérables pour corriger la situation, et n'importe laquelle de ces situations pourrait avoir des effets défavorables importants sur l'exploitation et la situation financière de la Compagnie.

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 la Compagnie, y compris sur ses résultats d'exploitation, sa situation financière ou ses liquidités. Le résultat d'un incident de sécurité potentiel ne peut cependant pas être prédit avec certitude. 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 d'exploitation, sa situation financière ou ses liquidités, au cours de tout trimestre ou exercice en particulier. De nouvelles obligations réglementaires liées à la cybersécurité et au risque technologique peuvent occasionner des coûts et des obligations

additionnels à la Compagnie et peuvent conduire à des enquêtes gouvernementales ou à des demandes d'information. À titre d'exemple, la *Transportation Security Administration (TSA)* du *Department of Homeland Security (DHS)* des États-Unis a émis une directive de sécurité le 2 décembre 2021 exigeant que les exploitants de chemins de fer prennent plusieurs mesures en 2022 pour rehausser la cybersécurité ferroviaire.

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.

Le 30 novembre 2018, les États-Unis, le Canada et le Mexique ont signé l'Accord Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM), une nouvelle entente commerciale qui remplace l'Accord de libre-échange nord-américain. L'entente, ratifiée par les trois pays, est entrée en vigueur le 1^{er} juillet 2020.

Le 24 novembre 2021, le *Department of Commerce* des États-Unis a publié les résultats finaux de son deuxième examen administratif sur les ordonnances d'imposition de droits compensateurs et de droits antidumping sur les exportations de bois d'œuvre résineux canadien, en appliquant un droit combiné de 17,9 %, ce qui correspond approximativement au double du droit combiné actuel de 8,99 %. Lorsque les contestations judiciaires en vertu du chapitre 10 de l'ACEUM ou devant les tribunaux américains seront terminées, ces nouveaux taux de droits s'appliqueront rétroactivement. Le gouvernement du Canada a réitéré son opinion selon laquelle ces taux sont totalement injustifiés et nuisent aux consommateurs, aux entreprises et aux travailleurs des deux côtés de la frontière. Cette décision sera contestée en même temps que se poursuivent les négociations en vue de trouver une solution à cet enjeu commercial de longue durée.

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, les chefs de train et les technologues de l'information, 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 ainsi que 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 les répercussions négatives de perturbations de son propre réseau, notamment des barrages illégaux, et 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 du réseau du CN ou 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

Rapport de gestion

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 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 2021, 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 2021, aucune modification n'a été apportée au contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière (selon la définition des règles 13a-15(f) et 15d-15(f) de la *Exchange Act*) 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 2021, la direction a évalué l'efficacité du contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière (selon la définition des règles 13a-15(f) et 15d-15(f) de la *Exchange Act*) 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 2021 et a produit à cet effet son Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière daté du 1^{er} février 2022.